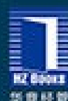
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net







华尔街的技术基石　交易者的操盘圣经

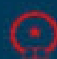
股市趋势技术分析

[美] 罗伯特 D. 爱德华兹（Robert D. Edwards）
约翰·迈吉（John Magee）
W.H.C. 巴塞蒂（W.H.C. Bassetti） 著

万娟 郭烨 姚立倩 童伟华 译
（深圳平安综合金融服务有限公司）

TECHNICAL ANALYSIS OF STOCK TRENDS

TENTH EDITION



机械工业出版社
China Machine Press

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市趋势技术分析（原书第10版）

Technical Analysis of Stock Trends

（美）罗伯特D.爱德华兹（Robert D. Edwards）
（美）约翰·迈吉（John Magee）　（美）W. H. C.巴塞蒂（W. H. C. Bassetti）　著

万娟　郭烨　姚立倩　童伟华　译

ISBN：978-7-111-58249-6

本书纸版由机械工业出版社于2017年出版，电子版由华章分社（北京华章图文信息有限公司，北京奥维博世图书发行有限公司）全球范围内制作与发行。

版权所有，侵权必究

客服热线：+ 86-10-68995265

客服信箱：service@bbbvip.com

官方网址：www.hzmedia.com.cn

新浪微博 @华章数媒

微信公众号 华章电子书（微信号：hzebook）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目录

第10版序言
第9版序言
第8版序言
纪念
第7版序言
第5版序言
第4版序言
第2版序言
序言
第一部分　技术理论
　第1章　交易与投资的技术方法
　第2章　图表
　第3章　道氏理论
　第4章　道氏理论的缺陷
　第5章　用约翰·迈吉的基准点法代替道氏理论
　第6章　重要的反转形态
　第7章　重要的反转形态：续
　第8章　重要的反转形态：三角形
　第9章　重要的反转形态：续
　第10章　其他反转现象
　第11章　整固形态
　第12章　缺口
　第13章　支撑和阻力
　第14章　趋势线和通道
　第15章　长线趋势线
　第16章　大宗商品图表技术分析
　第17章　第一部分总结
第二部分　交易战术
　第18章　战术问题
　第19章　一些非常重要的细节
　第20章　投机者青睐的股票
　第21章　选择要跟踪绘图的个股
　第22章　选择要跟踪绘图的个股：续
　第23章　高风险股票的挑选和管理：郁金香股票、互联网板块和投机性狂热

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第24章　股价可能出现的变化
第25章　两个敏感问题
第26章　整手还是零股
第27章　止损指令
第28章　什么是底部和顶部
第29章　运行中的趋势线
第30章　支撑位和阻力位的应用
第31章　不要将所有鸡蛋放在同一个篮子里
第32章　技术图表形态的测算目标
第33章　从战术角度看图表形态
第34章　战术方法的简要总结
第35章　技术分析对市场的影响
第36章　自动化的趋势线：移动平均线
第37章　旧图重读
第38章　平衡的多样化配置
第39章　试错
第40章　交易中的资金使用量
第41章　实际资金投入
第42章　组合风险管理
第43章　持之以恒
附录A　实践中的道氏理论
附录B　资源
术语表
参考文献
译后记

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第10版序言

第10个里程碑

63年了。距《股市趋势技术分析》一书初版面世已有63年之久。如今，本书仍是技术分析学派的镇山之作，有如一棵参天巨木，四季常青，岿然不动。现在，我们迎来了本书第10版。在新千年里，我们修剪原书中过时、有误的部分，深挖作者极富远见的想法，推出了全新的一版。

为了达到上述效果，我对原书内容进行了删减和简化，使其更符合现代市场环境。我知道现在还有一些人习惯于手工制图。当他们偶然在阁楼里发现特克尼普拉特（TEKNIPLAT™）半对数坐标纸时，内心会一阵狂喜，就像旅客在沙漠中看见了绿洲。

但这些人只占所有交易者的1%。其他人制图时，都会选择软件、电脑或互联网。（见第8版前言中“有关性别”的内容。）手工制图新手可以选择阅读本书的第8版和第9版。我还删去了原书有关“综合杠杆”的章节（第7版的第42章和第8版的附录A），因为在现代市场环境下，这些内容显得过于抽象、烦琐，更不用说该概念是在手工制图分析的基础上展开的。但我认为该概念仍然有效，因此尽量概括介绍了迈吉的原文。读者可以在本书的第42章找到相关内容。让我重复一遍：迈吉的思想和著作早于许多现代组合管理和波动性理论。在趋势分析和风险方面，现代组合理论仍然没有追赶上迈吉的脚步。上述信息都可在前几版中找到。

我将上版书最难读的一章，即第4章，移到了附录A。在这一章里，爱德华兹对道氏理论的实务操作进行了极其细致的描述，令不少读者望而生畏。现在，强调细节的学习者可以在附录A中读到相关内容，而普通读者就不用硬啃这些内容了。

很多批评者强烈反对第7版中第16章的内容，我在第9版中将其移到了附录。这章介绍的是使用量化技术分析手段分析期货和衍生品。批评者认为这些内容过于肤浅。更重要的是，这些内容和本书主题无关。本书介绍的是图表分析，而不是统计程序和指标，后者完全是另一个学科的内容。有关统计程序和指标，读者可以参阅墨菲（Murphy）、柯克

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

帕特里克（Kirkpatrick）、考夫曼（Kaufman）的著作。我将这章内容和其他与两位作者写作意图无关的内容都删除了。

在此，我引用本书第8版前言的一部分：

有关“过时”的解释

对于长期交易成功知之甚少的批评者认为“1929年的市场状况”或“1946年的历史图表”和新千年的市况完全没有关系。他们会指出AT&T公司早已转型；如今市场上已经没有纽黑文铁路公司这只股票；很多图表所展示的公司早已消失。但这种看法忽视了图表的象征意义。图表展示出的人类行为会重复出现，可能明天就出现在一只名为today.com或是willtheynevergetit.com的股票上。更重要的是，这种看法忽视了历史图表对于当下交易的重要性。在此，我引用杰克·施瓦格在《新金融怪杰》一书中与阿尔·韦斯的对话：“你在做图表研究时会回看多久的历史图表？”回答：“这要看特定市场和可供研究的图表数量。如果是粮食市场，我能追溯到19世纪40年代。”“真的有必要回看那么久以前的图表吗？”回答：“当然了。长期图表分析的一个要点就是认识到市场在经济周期的不同阶段有不同的表现。辨识出这些重复出现、不断演变的长线形态需要大量的历史数据。认识到你正处于经济周期的哪个阶段，比如是通胀期还是紧缩期，对于解读图表形态至关重要。”

有关原文和修订内容

本书的忠实拥趸（以及怀疑派）可以在本版找到爱德华兹和迈吉几乎全部的原文，包括他们的图表及图释。我重新整理了第5版之后的所有编者评注，并相应标明了评注来自哪一版的编辑。

考虑到现代科技发展和市场状况，当编辑认为有必要增加更新时，编辑会在这些内容前加上“编者按”。（编者按一开始是第8版编辑采用的方法。）

所以，呈现在我们面前的是一个更简洁、更清晰的新版著作。这一版可读性更强，也更易于使用。原作的优点都得到了保留。在此基础上，我增加了一些内容：迈吉的基准点法（见第28章）和组合控制与风险（见第42章）。

此外，我也听取了读者对于本书的手工图表的批评意见。这些手工

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图表是本书精华，也是技术分析的要义。它们也适用于现代市场，这一点毋庸置疑。我可能过于老派了，所以我决定将本书的一部分手工图表上传至http://www.edwards-magee.com，同时在该网站上展示计算机根据同样的数据画出的图表。怀疑者可以自行对比两种方法。读者可以在http://www.edwards-magee.com/manualcharts.html找到这些图表。

互联网极大地扩展了我们的能力，且操作十分简单，因此我们没有道理弃之不用。图9-2和图9-3需要用大图分析。读者可以在http://www.edwards-magee.com/supercharts.html上找到这两幅图。

我强烈建议读者阅读第8版和第9版的序言。我在本版序言中省去了之前两版序言的编辑惯例内容。

W.H.C.巴塞蒂（W.H.C.Bassetti）

加利福尼亚州旧金山

第10版致谢

本书的编写得到了太多同事和朋友的帮助，因此作者很容易陷入奥斯卡演讲症——无休无止地感谢给予过帮助的人，直至观众再也无法忍受，将获奖者从台上拖下去。所以，尽管我的父母、妻子和很多家人都值得感谢，但我不一一列出他们的名字了，谨以此统一致谢。

在此，我要特别感谢我的编辑和研究助手：卡洛斯·巴塞蒂（Carlos Bassetti）。

金门大学的同事为我提供了无价的建议和支持，特别是亨利·普鲁登教授。他是威科夫（Wyckoff）研究的权威专家，享有国际盛名。金门大学的很多研究生也对我的作品和想法做出了重要贡献。尼希米·布朗（Nehemiah Brown）帮我整理了大量电子数据表。马特·穆伦斯（Matt Mullens）和布莱恩·布鲁克（Brain Brooker）协助我进行了大量基准点研究。斯特吉奥斯·马里奥普洛斯（Stergios Marinopoulos）协助我测试了交易系统，并对其提出了宝贵意见。这些都是当地技术分析同业成员，同时也是旧金山技术分析师协会（Technical Securities Analysts Association of San Francisco）的成员。

此外，还有很多远方的同事对我的工作提供了无价的支持。杰克·

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

施纳普（Jack Schannep）和罗伯特·科尔比（Robert Colby）提供了与道氏理论相关的数据；蒂姆·奈特（Tim Knight）提供了Prophet数据（Prophet现已并入http://www.think-orswim.com和http://www.tdamertrade.com）；http://www.stockcharts.com的奇普·安德森（Chip Anderson）以及Metastock的斯考特·布朗（Scott Brown）在制图软件方面提供了大量帮助。

本书节选了拉尔夫·文斯（Ralph Vince）和尼尔逊·弗里伯格（Nelson Freeburg）的著作内容，这极大提升了本书价值，我向他们深表感谢。

最后，我要感谢我的朋友弗朗西斯（Francais）和图表分析同好克里斯·科隆（Chris Clon）（htto://www.publicharts.com）对我的帮助，克里斯为本书提供了许多有趣的图表。

W.H.C.巴塞蒂

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第9版序言

金融市场瞬息万变。本书第8版问世于新千年即将到来、美国股市一片繁荣之际，股价如郁金香狂热时那样似乎将永远上涨，人们蜂拥入市，不问价格地争抢网络股，道指水涨船高。当然泡沫终将破裂，但在泡沫破裂之前，形形色色的年轻创业者一夜暴富。我最津津乐道的一个故事是，有个年轻企业家说："我为什么不值那个价（他在自己的公司上市后挣了1亿美元）？我为这个项目贡献了3年生命！"（现在他的公司早已倒闭。）

在上述一夜暴富的人当中，很多现在还蹲在监狱里，而泡沫破裂的影响也仍未消散。从安然到安达信，谎言、欺骗、偷窃此起彼伏，大量资金流入黑洞。当这一切渐次发生时，我在网上的"约翰·迈吉投资通讯"（John Magee Investment Letters）里警告市场即将崩盘。看到正在发生什么，这并没有什么神奇或特别聪明之处。我们的眼光源自爱德华兹和迈吉在本书中教授的课程。

我努力尝试更新并扩展他们的著作，使其符合今天的情况，能为今天的交易者和投资者所用。

在此过程中，我得到了旧金山金门大学我的同事和学生的大力协助。在与他们的持续交流中，我加深了对爱德华兹和迈吉著作中若干要点的理解，并在自己的教学和本书这一版中发展并强调了这些要点。

具体而言，长线和短线交易者都将在本版中找到重要的新内容。我见过迈吉"基准点法"的威力，因此扩展了对它的介绍。我对道氏理论的兴趣和推崇近来有所增加，原因是我和布莱恩·布鲁克一起为技术分析师协会（Market Technicians Association）编写了《剖析道氏理论》（Dissecting Dow Theory）一书，其中的一些内容可在本版中找到。短线交易者和期货投机者会喜欢本版中关于大宗商品交易的新内容。这些交易者近年来受了机械化量化分析技术的过多影响，因此需要掌握本书的内容，从而恢复自己的眼光。

本书从来不试图对当前的市场做出预测或分析。本书的写作目的始终是从历史和过往中学习，从而更好地应对现在和未来。在约翰·迈吉的网站上，有对当前市场的分析（也许还有预测）。但不管怎样，要把

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

握当前的市场，就要根据个股和各种金融工具的走势绘制图表。在2005年，你可以像交易黄金、白银、石油那样交易主要指数。我们不知道它们的未来走势，但我们可以分析现有的数据。这就是分析师每天面对的情况。他不知道未来会发生什么，但可以遵循本书介绍的方法和原则，使自己处于相对有利的境地。

这不是毫无意义的评论。只要看看经典图表分析在过去关键时期的表现，就知道它的威力与效力。在约翰·迈吉的技术分析网站上，有这么一段发表于2000年1月的评论：

道指：道指有望在10000点找到支撑，故可以买入，但只能少量建仓或加仓。我们预期道指将在9000～12000点区间内大幅拉锯，建议在高位对冲，在低位加仓或撤销对冲。

此外，还有这段发表于2000年11月的评论：

2000年11月18日

市场上其实只有一个技术形态真正重要，它到目前已发展了超过12个月，就像一条上下翻滚的大蛇，似乎没有明确的走向。我们怎样得知它将在何时发出有意义的信号？在我们看到信号之前，我们实在无法知道信号何时出现，但我们一看到信号就会告诉你。所以我们将继续捕捉做空机会，采用短线交易策略，在短线高点进行对冲，在短线低点撤销对冲。鉴于图表形态和上周的疲弱走势，我们不会追逐纳斯达克指数的反弹。那最多可能是一个做空机会，但风险很大。

这些过去的评论有力地体现了本书所述方法的有效性，你可通过下述地址的链接在网上找到这些评论。本书编者其实并非天才，重要的是他们使用的方法。利用这些方法，我的任何本科学生以及任何足够灵敏的图表分析师都能进行同样的分析。

读者不应略过第8版以前的内容不读。本版编辑沿用了之前的做法。迈吉曾说，读者不应粗粗翻看本书然后就束之高阁，而应不时地反复阅读、参考本书。

道氏理论分析师协会的会长理查德·罗素曾说，道指和黄金价格将来会交叉。他还曾说，标普似乎正在构筑一个为期10年的头肩形。罗伯特·普莱切特则相信，股市正处在波浪的高点，海啸即将来临。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

潮起潮落永不休。本书提供了应对未来涨跌的最佳工具。

W.H.C.巴塞蒂

加利福尼亚州旧金山

2005年5月1日

关于网上资源的特别说明

在网上信息唾手可得的时代，决不能忽视将本书内容与网上信息联系起来的机会。所以，读者可在http://www.edwards-magee.com上找到对本书构成补充的免费材料。例如，当读者在第28章中学习基准点法时，可以去网站上打印一张PDF格式的图表，将其放在图28-2旁以便参照。在这个网站上，读者还能找到过去的评论，可以看到本书所述方法在过去的实时实际应用情况。

关于道氏理论的特别说明

参议员埃弗雷特·德克森（Everett Dirkson）曾说，试图将全体美国参议员召集起来向着同一方向前进，就像试图用一辆手推车运一群牛蛙。试图同步不同道氏理论分析师的观点与这差不多。不存在这样一个权威，可以就不同分析师的观点做出裁决。我曾在金门大学组织过一个委员会，专门评判不同分析师的意见，该委员会最终因没有市场需求而寿终正寝。

第9版致谢

感谢下列人士的专业协助：杰克·夏尼普（Jack Schannep）、罗伯特W.科尔比（Robert W.Colby）、库提斯·费思（Curtis Faith）、格里格·莫里斯（Greg Morris）、约翰·墨菲（John Murphy）、蒂姆·奈特（Tim Knight）、琪·黄（Chi Huang）。

感谢Taylor&Francis公司诸位人士的大力协助：理查德·奥汉雷（Richard O’Hanley）、雷蒙德·奥康奈尔（Raymond O’Connell）、帕特·罗伯逊（Pat Roberson）、安德烈·邓比（Andrea Demby）、罗伊·巴恩希尔（Roy Barnhill）。

感谢以下各位在研究和准备手稿方面的协助：我的教学与研究助理

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

布莱恩·布鲁克和格蕾丝·瑞恩（Grace Ryan），他们异常聪明而高效；我的技术助理萨缪尔W.D.巴塞蒂（Samuel W.D.Bassetti），他无人可比。

感谢金门大学下列人士的持续支持与协助：亨利·普鲁登教授、芭芭拉·卡尔林（Barbara Karlin）、贾尼斯·卡特（Janice Carter）、特雷西·韦德（Tracy Weed）、卡桑德拉·迪洛萨（Cassandra Dilosa）。

特别感谢在本版及以前各版编写过程中所用软件的制造商及其支持人员：

约翰·斯劳逊（John Slauson）

Adaptick公司

1082 East 8175 South

Sandy，UT 84094

http://www.adaptick.com

斯蒂芬·希尔（Steven Hill）

AIQ系统公司（AIQ System）

P.O.Box 7530

Incline Village，NV 89452

702-831-2999

http://www.AIQsystem.com

艾伦·麦克尼科尔（Alan McNichol）

Metastock软件

Equis国际公司（Equis International，Inc.）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3950 S.700 East， Suite 100

Salt Lake City， UT 84107

http://www.equis.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第8版序言

时至今日，20世纪中期出版的一本书仍生机勃勃、意义重大，这真是难以想象。事实上，《股市趋势技术分析》一书仍是图表分析领域最权威的著作。自该书面世以来，市场上出现了大量模仿品和仿冒品，就像一艘大获丰收的渔船周围聚集着无数海鸥一样。然而，与爱德华兹和迈吉最初的知识框架以及迈吉后来的修订（至第5版）相比，那些模仿品和仿冒品全都毫无新意，乏善可陈。

一本书何以被奉为经典？甚至成为适合当下的操作指南？

要回答这个问题，首先我们要明白什么是图表形态。本书作者辨识并分析了大量的图表形态，它们展现了人类在复杂多变的环境下一贯采取的行为。

图表形态用一个变量（价格）体现了多种多样的人类行为。影响价格的因素是无穷无尽的：恐惧、贪婪、欲望、狡诈、恶意、欺骗、天真、盈利预测、券商对收入的追求、容易上当受骗的投资者、专业经理人对业绩和职业安全的渴望、股票的供需、货币流动性和流向、自我毁灭、消极的态度、陷阱、操纵、傲慢、阴谋、骗局、月相和太阳黑子活动、经济周期、大众情绪以及人类对正确的不懈追求。

图表形态是市场的语言，告诉我们某只股票在垂死挣扎，某只股票在一飞冲天，某只股票在进行殊死的较量，某只股票多方已击败空方，股价开始暴涨。

简而言之，它们是人性在仅次于战争的搏斗过程中留下的痕迹。这些痕迹不可磨灭，以图形的方式呈现出来。

就像弗洛伊德描绘了人类心智一样，爱德华兹和迈吉对人类在金融市场中的想法和情感做出了解释。他们不仅进行了确定性的描述，也为解读市场和人类行为提供了方法，并介绍了如何从中获利。我们很难想象这个领域还会有什么新的发展，除非人工智能和计算机硬件出现新的突破。

如果这是一本权威著作，那么为何要发行新版本？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和诺查丹马斯（Nostrademus）、儒勒·凡尔纳（Jules Verne）不同，本书作者并没有水晶球或时光机。迈吉没有预测到电子计算器的发展，只能靠计算尺进行分析。虽然他对计算机有一定了解，但没有预料到每个家庭主妇、每位投资者都能拥有比旋风计算机（Whirlwind）或通用自动计算机（Univac）强1000倍的计算能力（见“关于性别”）。简而言之，作者无法预测时间的洪流、科学的进步和技术的革新。

但令人惊奇的是，本书的绝大部分内容无须更新。还有谁能更准确地描述图表形态及其重要性呢？

不过，考虑到科技进步、市场形态及构成的变化，我们仍有必要做出一些更新。人性并未改变，但在新千年里，市场形态和构成的变化极大。虽然监管对于这些改变的看法不一，但大部分变化对于投资者和企业来说是好事。当然，巴林银行（Barings Bank）肯定不这么想。

有关时代、技术和市场变化的新增内容

总的来说，这些新增内容、注释和更新向普通投资者介绍了要成功投资所必须了解的市场环境。在大多数情况下，由于需要介绍的内容太多，本书无法面面俱到，而是提醒读者注意新的市场环境，并提供了深入学习的资源和指导。读者可在附录中的“资源”一章（第10版编者按：本版附录B）中找到这些内容。

坚持学习和实践，你可以依靠本书获得投资成功。（当然你还需要纸、笔、尺子和坐标纸（见有关TEKNIPLAT™坐标纸的章节）。）

科技进步

为了使本书在新千年的市场环境下仍能发挥指南手册的作用，我在第5版和第7版的基础上新增了一些内容。显然，原作的分析方法和内容必须与科技的重大进步相结合。要在新环境中获得成功，投资者必须充分利用电子市场、互联网、微型计算机、无线通信装置和提供各种新奇产品的交易所。

专业投资者还应了解金融投资理论及技术的新发展，比如布莱克-斯科尔斯期权定价模型、现代组合理论、量化分析等。幸运的是，本书不会长篇累牍地介绍这些，因为聪明的投资者只需要一张坐标纸、一支笔和数据来源，就知道如何操盘。本书会简要介绍一些和其内容相关的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

新发展，然后给出进一步学习的指导和资源。我认为，个人投资者没有必要花时间掌握上述所有内容。难道投资者要知道二叉树期权定价模型（CRR）才能辨识趋势吗？爱德华兹-迈吉模型能提供CRR模型无法提供的市场信息。

交易和投资工具

我们必须考虑到新出现的交易和投资工具。如果作者当时有这么丰富的投资工具，那么他们一定感觉置身于天堂。在现代市场中，他们可以交易平均指数（本书介绍的最重要的变化之一），使用期货与期权来进行投资和对冲，测试超出自己想象的套利策略，开发多种多样的投资产品。他们凭借对技术分析方法的精通，能极大地提高这些产品的价值和功用。举例来说，我认识一位在国际上享有盛名的专业交易者。他通过判断市场趋势，在跌势中卖出认购期权[1]，在涨势中卖出认沽期权[2]，因而获利颇丰。这对技术分析师来说是很简单的事，但如果没有专家指导，我不建议读者自己尝试该策略。这种交易技巧在1987年股市崩盘中导致许多投资者损失惨重。

技术分析的变化和新发展

自第5版出版以来，有什么新的图表形态出现吗（即人类行为和人性改变）？据我所知，并没有，只是有人依据同样的数据画出了不同的图形。这怎么能算是新形态呢？分析数据有各种不同的方法，常常能为投资者带来丰厚的回报。这恰恰证明了道氏理论的普适性。我们不需要局限于某种特定的分析方法，正所谓“条条大路通罗马”。我认识的一些交易者使用的是圈叉图；K线图也能以直观的形式展示数据。此外，借助计算机，技术分析师发明了各种量化分析工具（其名称让人摸不着头脑）：随机指标、振荡指标、各种指数或移动平均线等。本书的写作意图并不是详细介绍这些工具。那是另一本书的工作。本书第7版的编辑理查德·麦克德莫特在附录中简要介绍了上述工具。

考虑到本书的第二部分（交易战术）主要针对投机者，我在本版中新增了有关长线投资的内容（见第18章）。同时，我改写了本书第24章和第42章，以反映当下组合管理和风险管理的相关理念。我深入介绍了节奏化交易，这在以前几版中被一笔带过。我还扩充了有关逃逸走势的内容，以便读者更好地理解互联网股票在20世纪90年代的表现（见第23章）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

每当市场偏离决定价格的通用算法时（就像20世纪末的情况），基本面分析者（即认为价值可以由盈利、现金流等确定数据推算出来的分析师和投资者）就要面对新的范例。股价（价值）应该根据什么来确定？是市盈率（价格除以盈利）还是营业额、现金流或月相？技术分析师无须操这些心。对于他们来说，要知道股票价值，只要看看当天的股价就够了。

水晶球

投资者会越来越聪明，而专业投资者会领先普通投资者一步，因为他们不仅异常狡猾，还一辈子都在想怎么保持领先地位。但是，这个差距将逐渐缩小。用于投资的软件和硬件会继续升级，但不会变得更聪明。机械化的交易系统在某些领域有效，在其他一些领域却没什么用。这些系统最多只能和它们的设计者或维护者一样聪明。买系统就是给自己制造麻烦。每个人都可以找到适合自己的投资方式，而我认为这些方式通常都是迈吉投资方法的变体。业内人士能从大众身上赚钱的小花招越来越少了，但业内人士会继续发明新颖的交易程序，因为人类的天真永无止境，市场上永远不缺懵懵懂懂的投资者。在世纪之交，纳斯达克证券交易所和纽约证券交易所正在考虑上市，这使许多投资者紧张。还有什么比即将到来的剧变更让人惴惴不安吗？

不断发展本书所介绍的理念、方法和步骤，是在不利的变化到来之际，保护自身利益的唯一途径。

W.H.C.巴塞蒂

加利福尼亚州圣杰罗尼莫

2001年1月1日

本书第8版的编辑方式

不管是谁，在修订一部经典著作时，都肯定会有些惶恐。每位批评者和读者对于怎样修订都有自己的看法。是否应该对原文的语言进行改动，以符合2000年而非1948年的语感？是否应该保留一切误差和不合时宜的内容？还是应该添加注释或采用其他方式？

尽管每位读者都有自己的看法，但我相信所有人对这本在第二个千

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年内成书、在第三个千年内修订的技术分析圣经都会感到满意。

原文的品质

总体来说，第5版展现的就是作者的原文。令人惊讶的是，我们几乎完全无须对第5版进行任何文风上的修改或内容上的澄清。这恰恰彰显了原文内容精准、风格经典、表述清晰的特点。我们甚至可以用“棒极了”来形容原文，如果这个词没有被《周六夜现场》（Saturday Night Live）和喜剧频道（Comedy Channel）用滥了的话。考虑到原文是20世纪中叶完成的，当时市场的复杂程度只有现在的1/10，原文确实是“棒极了”。我们无须对原文的技术分析和评论做出任何修改或更新。即使在今天，这些内容的权威性也丝毫不减，就像它们在20世纪50年代那样。

我保留了作者的写作意图和原文内容，但重新排列了某些章节。学习手工制图的新手可以在本书附录中找到相关介绍。此外，有关综合杠杆和敏感性指数的章节被移到了本书最后几章。

有关“过时”的解释

对于长期交易成功知之甚少的批评者认为“1929年的市场状况”或“1946年的历史图表”和新千年的市况完全没有关系。他们会指出AT&T公司早已转型；如今市场上已经没有纽黑文铁路公司这只股票；很多图表所展示的公司早已消失。但这种看法忽视了图表的象征意义。图表展示出的人类行为会重复出现，可能明天就出现在一只名为today.com或是willtheynevergetit.com的股票上。更重要的是，这种看法忽视了历史图表对于当下交易的重要性。在此，我引用杰克·施瓦格在《新金融怪杰》一书中与阿尔·韦斯的对话：“你在做图表研究时会回看多久的历史图表？”回答：“这要看特定市场和可供研究的图表数量。如果是粮食市场，我能追溯到19世纪40年代。”“真的有必要回看那么久以前的图表吗？”回答：“当然了。长期图表分析的一个要点就是认识到市场在经济周期的不同阶段有不同的表现。辨识出这些重复出现、不断演变的长线形态需要大量的历史数据。认识到你正处于经济周期的哪个阶段，比如是通胀期还是紧缩期，对于解读图表形态至关重要。”

有关原文和修订内容

本书的忠实拥趸（以及怀疑派）可以在本版找到爱德华兹和迈吉几

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

乎全部的原文，包括他们的图表及图释。我重新整理了自第5版之后的所有编者评注，并相应标明了评注来自哪一版的编辑。

考虑到现代科技发展和市场状况，当编辑认为有必要增加更新时，编辑会在这些内容前加上“编者按”。

绝对必要的修订

不久前，我的小儿子潘乔问我：“爸爸，什么是计算尺（slide rule）？”好吧，世界已经告别了爱德华兹和迈吉使用计算尺的年代，进入了计算机时代。所以，我们对相关内容进行了必要的修订。

对于因时过境迁而失去意义的内容，我要么用脚注说明已经过时，要么在章中提供注释。这些注释在文中用“编者按”标出，绝对值得阅读。读者如果忽略它们，就会局限于20世纪的认知。

在有些地方，注释成为新的章节。例如，在迈吉的时代，直接交易平均指数是难以实现的事。而今天，如果某个指数或一篮子股票没有替代标的、期权或指数，那么市场上立马就会出现它们。针对这一崭新现实，我们对这一版进行了大幅扩充。关于技术与金融理论发展的新增章节已标明为编辑的作品，例如第18章（除了我加入的第23章）。

随着时间流逝绝对需要的修订

在过去佣金费率固定、交易所拥有垄断地位的年代里，券商佣金和交易费用长期保持稳定，相关信息在本书的以前版本中多有提供。而现在，由于金融行业的费率变化很快，我们已无法在一本印刷出版的书中提供这些信息。要对这些信息进行妥善保存和实时更新，必须运用互联网。因此，读者可以在网上查询这些瞬息万变的信息。

关于阴性和阳性

我在为迈吉的The General Semantics of Wall Street一书第2版撰写的前言中，写了这些话：

关于语法中的阴性和阳性

我是一名女权主义者。作为女人之子、之夫、之父的现代男人，有谁不是呢？我还是一名固守传统的人，一名坚持标准语法和文体的人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那么，当需要表示中性的情况时，我们会怎样遣词造句呢？

在《现代美语用法辞典》（Dictionary of Modern American Usage）中，布莱恩·加纳（Bryan A.Garner）写道："英语里有许多涵盖阴阳两性的一般词汇，如person（人）、anyone（任何人）、everyone（每个人）、no one（无人），但没有涵盖阴阳两性的单数人称代词，而只有he（他）、she（她）、it（它）。传统的做法是用阳性代词he和him（他）指代阴阳两性。这种做法已经越发显得不合时宜。"

但不管怎样，上述做法还是好于使用丑陋的"s/he/it"及其他形式。至于使用阳性（实际上是中性）代词指代阴阳两性的合理性，我赞同亨利·华生·福勒（Henry Watson Fowler）的看法："'如任何人都看得出'这句有3种表达方法：as anybody can see for himself or herself；as anybody can see for themselves；as anybody can see for himself。第一种方法基本上没人会自愿选用，它在语法上正确无误，但过于啰唆且通常没有必要；第二种方法虽广为流行，却不为咬文嚼字者所喜；因此我推荐第三种，它反映了文本解释活动中的一个惯例，即在性别不明显或不重要的地方，应允许阳性形式代表一个人，而非一个男人。"

热衷于政治正确者对此可能不满意，但他们偏好的方法不为我所喜。所以，我大体上保留了本书作者用阳性代词指代阴阳两性的做法。

关于投资者的性别

只要我们在讨论性别，我们就可能讨论到投资者的性别。在我作为交易顾问和教师的丰富经历中，我惊讶地发现，女性投资者与男性相比往往有一些天生的优势。有些女性非常善于赌博，但我在市场上从未见过不顾一切鲁莽交易的女性。在我的学生和客户中，女性整体而言似乎比男性更有耐心。聪明的投资者必须有这种静待市场变化的耐心。

以上完全是我个人观察到的现象。我尚未研究过这个问题，也无法向整个女性投资者群体了解情况，而且也不认识芭芭拉·史翠珊（Barbra Streisand，她是一名异常成功的投资者，特别在IPO领域）。但是，正如我相信如果由更多女性来治理国家或管理警务，世界会变得更好，我也相信随着女性投资者和管理者数量的稳步增加，金融世界会变得更好。

一个关键问题：敏感性指数和贝塔指标

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

贝塔指标是一个用于衡量股票相对于市场的波动程度的系数。早在投资界正式定义贝塔指标很久之前，迈吉和爱德华兹就已在计算一个敏感性指数（sensitivity index），它实际上和贝塔系数是同一个东西。对他们这方面工作感兴趣的读者可在本书的“资源”（第10版编者按：现在是附录B）部分找到参考资料，算出贝塔系数，然后将其放到综合杠杆公式里，迈吉就尝试用该公式来计算风险水平。原来关于敏感性指数的附录已和关于综合杠杆的章节一起纳入了附录A，且都已经过修订以反映金融理论与实务的最新发展。

最小报价单位：1/8美元或12.5美分

在本版付梓之际，美国金融服务业正再次试图实施十进制的股票报价机制。早该废除的八进制存在太久了，原因是金融业出于自身利益的考虑不愿废除它（在八进制下，经纪商和做市商可以维持更大的买卖价差，享受丰厚的利润）。交易者需要预见，在彻底的十进制开始实施后，将发生什么。在本书中，迈吉推荐在低点或高点以下1/8美元或12.5美分处设置止损位，或者以1/8美元的间距设置紧密跟进止损位。我们还不知道，在新的时代里，投资者心理上的价格间距是多少。它可能是12.5美分、10美分、9美分或11美分等。这依然有待观察。因为本书中的所有图表都是采用旧的报价机制，所以本版保留了八进制的用法。

编者的自称

在本版中读者会注意到，表示编者（爱德华兹和迈吉）的“我们”被“我”所代替。当然，爱德华兹和迈吉是两个人，而“我”只有一个。因此，读者可以立即看出哪些是我的文字。至于我是否想通过用“我”这个字来突出个性，读者大可放心，经过了40年的市场洗礼，本版编者早已没有所谓的个性了。或许，约翰逊博士（Dr.Samuel Johnson）对辞典编纂者的定义最能表达编者对于自我“重要性”的认知。有些人可能以为，约翰逊博士会因为编纂了第一本英语辞典而认为自己很重要。其实他对这个职业的定义是这样的：“辞典编纂者：辞典的撰写人。一种无害的苦工。”编者与此很相似。

在本版付梓之际，出版商鉴于本人工作的重要性，将本人列为第8版的合作者。约翰·迈吉若有知，一定会倍感高兴。我们曾是亲密的师徒。对于一位禅师来说，最开心的事莫过于将衣钵传给虔诚的弟子。

致谢

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在此我想向下列人士致以谢意：

感谢约翰·迈吉给我耐心教诲。

感谢布莱尔·赫尔（Blair Hull）向我传授期权知识。

感谢比尔·德瑞斯（Bill Dreiss）向我传授交易系统的知识。

阿尔特·冯·沃尔德伯格（Art von Waldburg），我的受人尊敬的同事，分形波浪算法（Fractal Wave Algorithm）的发现人。

费希尔·布莱克（Fischer Black），他本应活到拿诺贝尔经济学奖。

比尔·司各特（Bill Scott），我的朋友和交易员同事。

感谢旧金山金门大学的亨利·普鲁登（Henry Pruden）教授为本书第8版的编写提供了宝贵的支持与建议。

感谢马丁·普林格（Martin Pring）、劳伦斯·麦克米伦（Lawrence Macmillan）、欧米茄研究公司（Omega Research Corporation）的米契·阿科尔斯（Mitch Ackles）、卡尔逊·卡利斯里（Carson Carlisle）、爱德华·道布逊（Edward Dobson）、戴维·罗宾逊（David Robinson）、谢琳·艾什（Shereen Ash）、史蒂芬W.普赛尔（Steven W.Poser）、赫尔交易公司（Hull Trading Company）的莱斯特·鲁普斯（Lester Loops）、海龟交易员汤姆·山克斯（Tom Shanks）。

感谢圣路西出版社（St.Lucie Press）的出版人德鲁·吉尔曼（Drew Gierman）、制作助理帕特·罗伯逊（Pat Roberson）、制作编辑盖尔·瑞纳德（Gail Renard），他们为本书的顺利出版提供了大力支持。

特别感谢我的研究助理唐·卡洛斯·巴塞蒂·多伊尔（Don Carlos Bassetti y Doyle）。

还要特别感谢本版编辑工作中所用软件的制造商：

AIQ系统公司（AIQ System）

P.O.Box 7530

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Incline Village，NV 89452

702-831-2999

http://www.AIQsystem.com

Metastock软件

Equis国际公司（Equis International，Inc.）

3950 S.700 East，Suite 100

Salt Lake City，UT 84107

http://www.equis.com

Tradestation软件

欧米茄研究公司（Omega Research）

14257 SW 119th Avenue

Miami，FL 33186

305-485-7599

http://www.tradestation.com

[1] 也可译作“看涨期权”。—译者注
[2] 也可译作“看跌期权”。—译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

纪念

谨以本书纪念约翰·迈吉（John Magee）。约翰·迈吉于1987年6月17日离世，他是技术分析领域具有重大影响力的先驱。他与罗伯特D.爱德华兹（Robert D.Edwards）共同展开的研究进一步解释并扩充了查尔斯·道和理查德·沙巴克的理念。查尔斯·道在1884年发明了“平均指数”，为技术分析奠定了基石；在20世纪20年代担任《福布斯》杂志编辑的理查德·沙巴克证明了技术信号不仅对平均指数有效，也适用于个股。《股市趋势技术分析》在迈吉和爱德华兹1948年的研究基础上成书，是技术形态分析领域的权威著作。迈吉在其研究结果中一直强调3大原则：股价通常沿一定趋势运行；成交量通常与趋势相配合；趋势一旦确立，通常就持续有效。

本书所介绍的大部分形态出现在趋势反转时，如头肩形、顶部和底部形态、W形、三角形、箱体等常见的技术形态以及圆底和下降颈线等较少见的形态。

约翰敦促投资者顺势而为，而不要在筑底完成前着急入场，也不要越跌越买。他一直拒绝对市场走向或道琼斯工业平均指数翌年12月31日的点位做出预测。他提醒投资者，不论市场“看上去”在往哪个方向走，你都要谨慎地挑选个股。

有人曾经对约翰说，华尔街的行为根本就无法预测。当时约翰的回答非常经典，他说：“你们过于依赖计算机了。迄今为止，最好的机器仍然是人类的大脑。理论专家试着模拟人们在股市中的行为，结果发现市场行为无法预测，因此宣布市场行为都是随机的。但这并不是唯一的解释，有没有可能是在模拟人类大脑的思考过程中，计算机程序还不够敏感或计算机的能力还不够强大？”然后，约翰从他保存图表的箱子里抽出一张他最喜欢的图，请提问者仔细观察股价走势：股价暴涨且成交放量；整固形态，同时成交清淡；股价再次放量暴涨。第三次。第四次。一张完全对称的图表，股价沿着一条界线清晰的趋势通道移动，并伴有成交量的配合。“你真的相信这些形态是随机出现的吗？”约翰会这么问，而他已经知道对方会如何回答了。

对于我们钟爱的作者，我们都有最喜欢的一段文字或一段话。约翰曾经向订阅了股票技术分析顾问服务的投资者分发过一本小册子，其中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就有我最喜欢的一段话。约翰写道："进入股市后，你面对的是一个激烈的战场。你要凭借自己的观点和判断，与商界最聪明、最顽强的头脑竞争。这是一个专业化的行业，里面有许多不同的细分市场。每一个市场都被专业人士大量研究，而这些人的生计依赖于他们的准确判断。你会接触到大量忠告、建议和其他人的帮助，但除非你有自己的市场理念，否则你无法分辨良莠。"

我认为，就帮助投资者树立可靠的投资理念而言，没有谁比约翰·迈吉帮助过更多的人。

理查德·麦克德莫特（Richard McDermott）

约翰·迈吉公司（John Magee，Inc.）总裁

1991年9月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第7版序言

100多年前，在马萨诸塞州的斯普林菲尔德有一位叫查尔斯H.道的人。他是著名报纸《斯普林菲尔德共和报》（Springfield Republican）的编辑之一。他离开斯普林菲尔德后，创立了另一份著名报纸——《华尔街日报》（Wall Street Journal）。

查尔斯·道为解决股市难题提供了一种创新方法。1884年，他创建了一个平均指数并开始记录其波动，该指数由11只重要股票的收盘价构成，其中9家是铁路股。

他相信，投资者的判断反映在股价变化上，代表了对各个行业前景的预期。他认为可以借助平均指数，提前好几个月预测未来的商业环境。这个想法很有道理，因为在股票的交易者中，有很多非常熟悉行业情况的人。道认为，由自由市场决定的证券价格综合体现了所有人的信息和评价，这些人包括金融家、公司高管、投资者、员工、客户等。事实上，只要是买卖该证券的人，他们的观点都会体现在股价上。

道认为，这也许是判断市场情况最准确的方法了，因为它综合了所有已知的事实、预测、猜测以及所有相关方的希望和恐惧。

威廉·彼得·汉密尔顿（William Peter Hamilton）是真正将这个想法发展为具体交易方法的人。他撰写的《股市晴雨表》（The Stock Market Barometer）[1]一书于1922年出版，为道氏理论奠定了基础。后来，道氏理论得到了广泛使用，甚至被滥用。

有很多肤浅的投资者并不了解“晴雨表”的前提条件，只学到了道氏理论的皮毛，就将其视为神奇的“点金石”。

还有一些人发现了“晴雨表”的不足之处，开始设计纠错方法。他们不断调整道氏理论的规则，希望找到一个永远正确的万能公式。

但他们忘了，平均指数只能代表一个平均水平。道氏理论并没有错，错的是想要找到一个简单、万能的公式，就像想要找到某种神奇的测量工具，依靠它裁剪出一套适合所有人的西装，而不论高矮胖瘦。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

20世纪二三十年代，理查德W.沙巴克开始以新的视角研究技术分析。沙巴克当时是《福布斯》杂志的财经编辑。他意识到，不论平均指数出现何种重大变动，变动之所以出现，一定是因为组成该指数的某些个股出现了类似变动。

在《股市理论与实践》（Stock Market Theory and Practice）、《股市技术分析》（Tech-nical Market Analysis）和《股市盈利预测》（Stock Market Profits）[2]这3本书中，沙巴克揭示了平均指数的重要技术信号对于个股来说同样重要，具有相同的预示作用。

其他人也注意到了这些技术形态，但沙巴克系统化地梳理了这些形态，并整理出一套技术方法。此外，他还在个股图表中发现了新的技术现象。这些现象一般会被平均指数吸收或掩盖，因此对于道氏理论家来说不易发现，也没有大用。

在沙巴克的晚年，他的妹夫罗伯特D.爱德华兹加入了他的研究，帮助他完成了最后一本书。然后，爱德华兹继续进行技术分析的研究工作。

约翰·迈吉于1942年加入了爱德华兹的研究工作。迈吉是麻省理工学院的校友，对科学和技术研究方法非常熟悉。

爱德华兹和迈吉从头开始回顾技术分析的发展历程，重新检视了道氏理论和沙巴克的技术发现。

总体来说，原来的结论仍然有效，但依靠更多的交易数据和更丰富的经验，爱德华兹和迈吉可以对早期研究的一些细节进行修改。此外，两人还介绍了一些新的应用方法，整个技术分析流程变得更加科学。

至此，我们可以更精确地界定技术分析的前提条件：市场是衡量股票价值最民主、最具代表性的标准；一只股票在自由竞争的市场中的走势反映了所有的已知信息、推测结果以及和该股相关的希望与恐惧情绪；因此，股价的走势综合体现了所有人的态度和观点。股价是买卖双方较量的结果，代表了股票在任何时点的“真正价值”。除非有清晰的反转证据出现，否则长线趋势应被视为持续有效。最后，我们能够通过研究个股在日线图、周线图或月线图上的走势，或通过其他基于个股市场表现的技术分析方法，形成对该股走势的观点；此类观点最终获得市场印证的可能性较高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

需要指出的是，对于投资者或交易者来说，一个证券的最终价值指的是投资者最终能从该证券获得什么。也就是投资者卖出证券时的价格，或者在任何特定时刻能够将证券变现的市场价格，且该价格根据分红或资本分配进行过调整。例如，如果投资者以每股25美元的价格买入某证券，然后该证券按每股5美元分红，并涨到每股35美元，那么投资者的应计利润就是每股15美元（分红5美元＋资本增值10美元）。

将股票的市场价值与其“账面价值”或基于资本化盈余或红利、预期增长等的“价值”相互关联或比较，这看起来毫无意义。有太多其他可能影响价值的因素，其中一些根本无法用简单的比率来表达。例如，对公司控制权的争夺战可能提升其证券的市场价值。此外，一家公司可能连续数年亏损不分红，但仍是上佳的投资对象，原因就在于市场认可其资源的开发潜力。市场在给股票估值时，考虑的不是过去的业绩，而是未来的前景。

此外，在通货膨胀时期，大部分股票可能迅速上涨。这背后的原因可能是企业状况的改善，但更可能是货币购买力的下降；不管怎样，此时应该持股，而非持币。

爱德华兹和迈吉根据他们在1942～1948年的研究，发展了若干新的技术分析法，并将这些方法应用在实际的市场交易中。最终，他们于1948年将这些成果付诸出版，遂有了《股市趋势技术分析》这本经典著作。

本书现已出到第7版，被公认为股市技术分析领域的权威之作。许多学校将本书用作教材，它已成为众多投资者和交易者的基本工具。

1951年，爱德华兹从股票分析师的工作中退休，而约翰·迈吉继续从事研究，先是作为独立分析师，后来在1953年1月至1956年3月作为一家投资咨询公司的首席技术分析师。

同时，从1950年起，迈吉走上了一条新的道路，为股市技术研究开辟了新的处女地。

运用道、汉密尔顿、沙巴克、爱德华兹的方法，迈吉启动了一系列的研究，以求发现新的技术工具。这些研究耗时良久，往往无果而终。有一项研究耗费了4个月，涉及数百张图表、数千次计算，结果未证明任何东西。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但正是基于这些工作，迈吉于1951年年末提出了一些重要的新工具，为技术方法的大厦添砖加瓦。

这些新工具并非革命性的，而是演进性的。它们没有推翻基本的技术方法，而是向已有的工具箱加入一些东西。与以前的工具相比，这些新工具往往能更快、更可靠地解释并研判难解的局面。

迈吉将这些最新的技术工具命名为“德尔塔研究”（Delta Studies）。它们基本上是技术方法的扩展和细化。德尔塔研究里面没有魔法。它们并不提供适合任何交易的万全公式，但数年来的实战经验已经证明，这些工具卓有成效，可以对《股市趋势技术分析》一书中介绍的方法形成补充。

通过自己的技术分析工作，约翰·迈吉强调了以下三条原则：

（1）股价通常沿一定趋势运行；

（2）成交量通常与趋势相配合；

（3）趋势一旦确立，通常就持续有效。

《股市趋势技术分析》一书用了大量篇幅介绍趋势反转时的股价形态，包括头肩形、顶部与底部、W形、三角形、箱形等常见形态以及圆底和下降颈线等较少见的形态。

约翰敦促投资者顺势而为，而不要在筑底完成前着急入场，也不要越跌越买。他一直拒绝对市场走向或道琼斯工业平均指数翌年12月31日的点位做出预测。他提醒投资者，不论市场“看上去”在往哪个方向走，你都要谨慎地挑选个股。最后，他建议完全根据图表给出的信息，时而做多，时而做空。

理查德·麦克德莫特

《股市趋势技术分析》第7版编辑、修订者

1997年1月

[1] 此书中文版已由机械工业出版社出版。
[2] 沙巴克的《技术分析与股市盈利预测》中文版已由机械工业出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出版。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第5版序言

迄今为止，第4版《股市趋势技术分析》已经印制了16次。在重印过程中，我们发现几乎不需要对原文做出什么改动。这是因为已故的罗伯特D.爱德华兹对于普通股的基本市场表现已经做了清晰、完整、精彩的阐述。我们没有道理摈弃一张展现某个重要技术现象的图表，哪怕该现象发生在多年以前。

在第4版的重印过程中，我们增加了更多例子，包括近期交易记录展现出的新型市场行为。但这些新增内容也表明，竞争市场的固有本质并未发生太大改变，人类行为的“一贯模式”在继续催生同样的市场趋势和振荡。

第5版最大的变化在于，重新绘制了所有以前用TEKNIPLAT™坐标纸画的图表，并用整页插图的形式展示了新图。在重新绘制的过程中，之前一些比例、标题上的小问题也得到了纠正。

图表重制工作由我的制图室里的Anne E.Mahoney和Joseph J.Spezeski共同完成。这两位年轻人自告奋勇地承担了此项浩繁的工作，完成了所有图表的修订，并在必要时对原图做出改动。为了让他们专心画图，制图室的其他人员在几个月里分担了他们的日常工作。所以我要特别感谢制图室的所有成员，是他们的共同努力使本书得以出版。

约翰·迈吉

1966年12月3日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第4版序言

自本书第1版问世以来的数年里，“市场总是遵循同样的规律，重复同样的走势”。自那时以来，第1版中列举的技术现象几乎全都重现了多次。我们认为，没有理由预期股票的“股性”在未来的岁月里会发生重大改变，除非经济体发生革命性的变化，比如彻底禁绝自由市场。

因为市场的本质没有发生大的变化，所以无须对本书的第一部分“技术理论”进行大幅修改。但我们仍仔细地检查了上一版，对其进行了更新以反映当今的情况。第二部分“交易战术”则需要更多修订，因为其中的材料更为具体，且保证金要求、交易规则等已有所改变。此外在战术层面，技术方法的应用已得到一些改进，这些改进也已纳入本书的第二部分。

我们对止损指令的强调有所减弱，因为与新手相比，经验丰富的交易者不那么需要止损指令。我们对始终追随长线趋势这一原则进行了修订，以求通过平衡与分散投资，更好地保护本金。根据避免满仓的原则和满仓操作的危险后果，我们介绍了“评价指数”这个概念，用它来修正追随长线趋势的战术。它还对综合杠杆及整体风险的计算有一定影响。

本版对全书的字体进行了重设。原来使用的插图大都被保留，因为它们很好地说明了各个要点。我们还新增了一章，其中包含大量来自近年市场的图表，它们展示了同样的走势是如何反复再现的。

关于敏感性指数的附录经过了全面重算，并且扩展至许多更重要的问题。计算这些指数的繁重工作主要由Frank J.Curto和Marcella P.Curto两人承担，Beverly Magee和Elinor T.Magee为本版的审校提供了重要帮助，在此一并致谢。

约翰·迈吉

1957年1月1日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第2版序言

我们得知，本书第1版已经售罄（我们原以为第1版的印量足够卖上好几年），而且过去6个月里，在没做任何营销的情况下，仅靠投资者的口碑相传，读者对本书的需求就增长迅猛。这对本书作者来说，无疑是个惊喜。

在准备新版本的过程中，我们认真研读了第1版的所有内容，并用过去24个月内的市场活动以及这段时间内的所有新增图表来检验其有效性。最后，我们发现，并不需要改变或强调原书中的任何重点内容。尽管我们已经预料到这点，但仍略感惊讶。因此，本版只在编辑样式上进行了一些细微改动。

如果能在原文的基础上增加一些过去几个月内新鲜出炉的图表，以反映这段时间的市场活动，那么会很有趣，但现在印刷成本已经攀升到前所未有的水平，这么做成本实在太高。此外，当今的图表除了时间较新之外，与那些展示了相同走势、同等重要的老图相比，并无新的价值。

正如我在第1版序言中写的那样："市场总是遵循同样的规律，重复同样的走势。对于交易者和投资者来说，熟知这些现象仍然至关重要。"今天出现在图表上的形态和我们过去20年里看到的并无差别。股市的运行方式和"人性因素"都没有改变。我们也没有理由认为它们将来会改变。

罗伯特D.爱德华兹

1951年5月1日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

序言

本书不是为华尔街专业人士而写的，而是为技术分析的门外汉而写的。不过，本书假设读者对股票和债券已有基本了解，与券商打过一些交道，还看过一些财经报刊。因此在本书中，我们不一一介绍普通股市术语及流程，而是专注于解释股市技术分析的理论与术语。

本书的第一部分主要是基于理查德W.沙巴克的开创性研究与写作。阅读过他的《技术分析与股市盈利预测》（Technical Analysis and Stock Market Profits）的人会在此部分中发现许多熟悉的内容，除了插图以外可能别无新意。实际上，本书作者和其他技术分析学习者已经吃惊地发现，过去数年涌现的所有控制与监管手段、给成功投资者造成沉重负担的新税种、经过大幅改进以便获取可靠证券信息的设施甚至我们基础经济体中特定部分的巨变，都没有显著改变股市的“规律”。

以前图表上经常出现庄家操纵股票走势的形态，现在它们已经很少见了。以前常见的一些股价走势现在已不多见，或对交易者而言已基本没有意义；本书已忽略它们。其他形态则已发生略微变化，或其预示的结果有所变化（但其本质未变），这些形态当然在本书中得到介绍。有时市场的交投极其清淡（这无疑是加强监管的后果之一），导致一些股票出现无利可图的“假走势”。但是总体而言，市场总是遵循同样的规律，重复同样的走势。对于交易者和投资者来说，熟知这些现象仍然至关重要。

本书第二部分是全新的内容，介绍这些市场形态与现象的实际应用以及一些交易战术。约翰·迈吉已花了超过15年的时间（他的全部市场经验接近30年）完全按照技术理论从事投资与交易，画了数千幅图表，进行了几百笔实际交易，从多个角度检验并分析了多种交易方法及战术，且以自己在交易中赚得的利润为生。他的贡献源自实践与真知。

需要指出的是，股票交易的技术指引并非万无一失。你应用技术分析的经验越多，你对技术分析的缺陷和局限就知道得越多。作者相信，从来就不存在“战胜市场”的万全之策。但是，与当前市面上的其他证券交易法相比，技术分析原则能帮助普通投资者更加安全地赚取更多的利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

罗伯特D.爱德华兹

1948年7月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一部分　技术理论

第1章　交易与投资的技术方法

在过去一个世纪中，很少有人类行为像买卖公司证券这样，被如此多的人，如此反复、多角度地研究。股市对那些正确解读它的人予以丰厚回报；而那些粗心、糊涂或是“不走运”的投资者则付出了灾难性的代价。股市吸引了全世界形形色色的人，有最聪明的会计师、分析师、研究员，有特立独行者、神秘主义者、“直觉玩家”，更有无数期冀发财的普罗大众。

聪明人思考并不断求索安全确定的方法来评估市场现状，预测市场走势，发现好的股票和买入时机。这些努力都没有白费。确实有很多成功的投资者和投机者（此处不含贬义），其道路可能不尽相同，但都对市场积累了足够的理解，掌握了可从中获利的判断和预测方法，并形成了极为重要的自我约束纪律。

多年的股市研究催生了两大学派，它们泾渭分明，却都在回答交易者关于“交易什么”和“什么时候交易”的问题。用“金融圈”的话来说，其中一种学派被称为“基本面分析派”，或者说“统计分析派”，另一种则被称为“技术分析派”。（近些年来出现了第三种学派，被称为“周期分析派”。尽管仍受到一些极端观点的挑战，但周期分析法有助于我们理解经济趋势。）

股市基本面分析师依赖统计数据来进行分析。他们查阅公司的审计报告、损益表、季度资产负债表、分红记录、公司政策；他们分析公司的销售数据、管理能力、工厂产能、竞争格局；他们查看银行和资金报告、生产指数、价格统计数据、收入预测，评估企业全貌；他们密切关注每日新闻，预测未来商业环境。这些构成了基本面分析师评估股票的基础。如果某只股票的市场价格低于他的评估价格，他就认为应该买入。（第9版编者按：沃伦·巴菲特就是这样一个买家。这确实是选公司的好方法，却不是选股的好方法。）编者按：参阅本章末罗伯特·普莱切特对基本面方法论的评价。

其实，除了初涉股市的新手，很少有人真正纯粹依赖基本面分析。那些表面上蔑视“图表派”的市场权威，实际上并没有忽略行情显示系统

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

描绘出的市场运行状况，也毫不掩饰对道氏理论的尊重。而不论他们承认与否，道氏理论在本质上就是纯技术分析。

技术分析的定义

“技术”一词用于股市时具有特殊含义，与平常字典中给出的定义完全不同。在股市语境下，技术分析指的是对市场运行的研究，而不是对市场中交易标的的研究。技术分析是一门科学，往往以图形的形式记录特定股票或平均指数的实际交易历史（价格变动、交易量等），并在此基础上推测出未来可能出现的趋势。编者按：计算机的应用催生了许多新的技术分析方法，其中有基于数理的技术分析（如移动平均振荡指标等）。而爱德华兹和迈吉的著作中定义并研究的是“经典技术分析”。

技术派认为，为股票确定内在价值是徒劳的。美国钢铁公司（U.S.Steel）的股价在1929年秋为261美元，但到1932年6月已跌至22美元，1937年3月，股价已回升至126美元，但1年后又降至38美元，1946年5月，股价再次回升至97美元，但10个月后又跌破70美元，而此时公司盈利达到历史高位，市场利率水平却仍处于历史低位。该公司的资产负债表显示，每股资产的账面价值在1929年年底为204美元，1932年为187美元，1937年为151美元，1938年为117美元，1946年为142美元。可见，该公司内在价值与实际价格差异巨大。这绝非特例，而是普遍存在的现象。实际上，美国钢铁公司的股价始终完全由供需决定（见图1-1）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

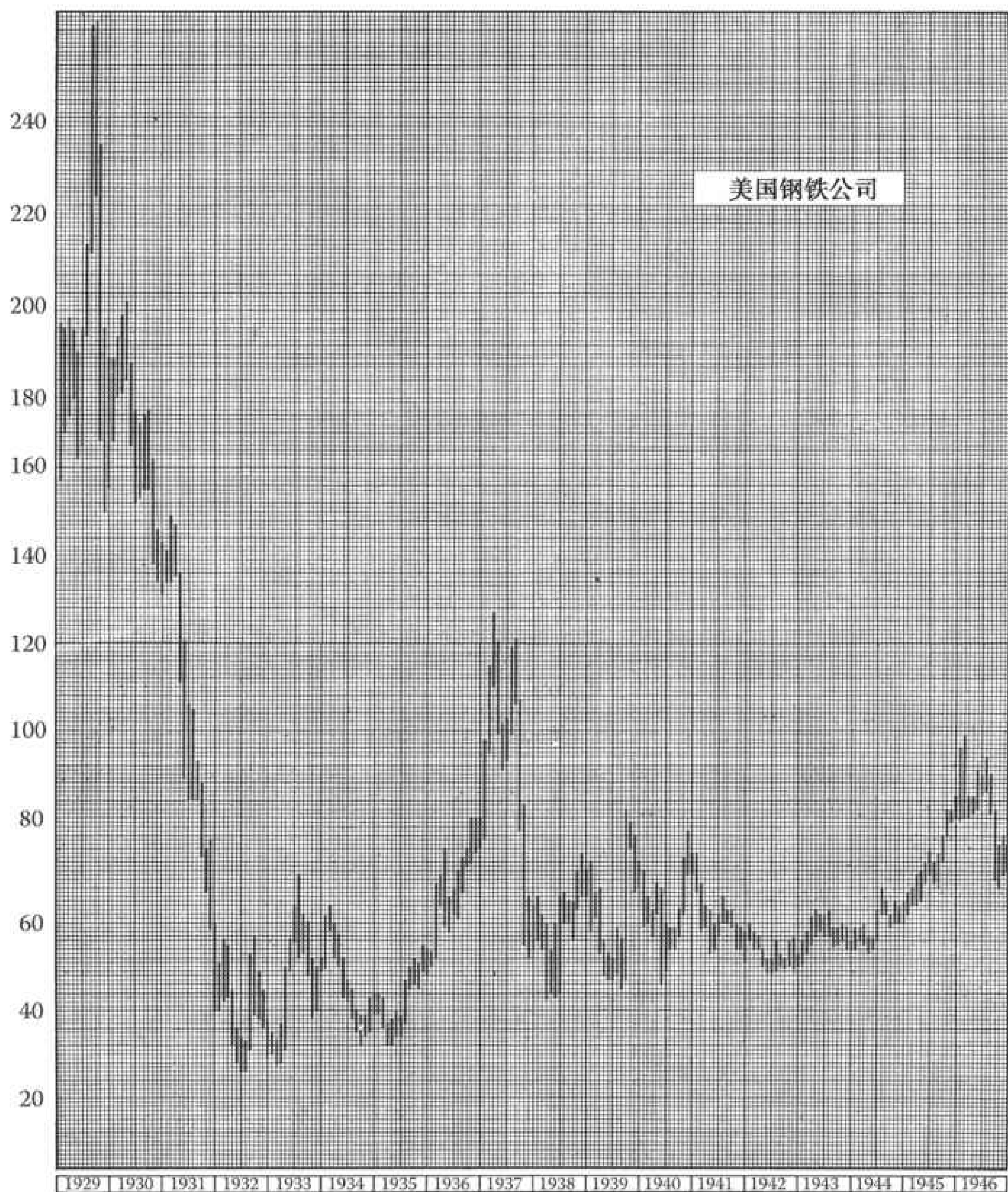


图1-1　1929年1月至1946年12月美国钢铁公司普通股的每月价格走势。观察这只股票市场价格的巨幅波动——1929年（最高位261.75美元）到1932年（最低位21.25美元），1932～1937年，1937～1938年，1942～1946年。请对比前文列出的这些年份的每股净资产值

当然，基本面分析研究的数据会对供需造成影响。但是，许多其他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因素也在影响供需。市场价格不仅反映出证券分析师们不同的估值预测，也反映出众多投资者的理性判断、情绪变化、需求、资源等。这些因素没有数据可循，也难以分析，但仍然全部体现在一个精确的成交价上。这是唯一有意义的数字。

此外，技术派确信基本面分析所研究的大部分数据都已经过时。因为市场对于过去，甚至当下发生的事情不感兴趣。市场永远向前看，让股价反映出投资者基于不同的角度和理解水平所形成的不同预期。简单来说，当前股价反映了所有统计分析师希望了解的基本面信息（还有一些内幕信息），以及另外一些同等甚至更加重要的信息。

同时，市场人士还认识到价格沿趋势变动，直至供需平衡被打破。这种打破供需平衡的变化往往可以从市场运行状况中推测出来。图上出现的各种形态、样式、点位和区域都有自己的意义，有助于推测未来走势。当然，这些信息并不绝对正确，但正确的概率却远高于错误的概率。历史证明，图表远比消息灵通、精明能干的统计分析师更有先见之明。

技术派甚至会说，即便他不知道某只股票的名称，只要给他准确且时间够长的交易记录，他就可以解读并预判该股票的走势。更有甚者，只要给他某只股票的代码，他就能通过交易该股票赚钱，而无须知道是哪家公司、处于哪个行业、制造或销售什么产品、资本构成如何等。当然此类做法并不值得推荐，但经验丰富的技术派人士在理论上确实可以做到这一切。

如果你对前文的技术分析方法不以为然，那么本书对你就没有意义，因为接下来要讲的就是技术分析这门学问。

编者按：艾略特波浪理论：20世纪80年代约翰·迈吉在一封致投资者信中的见解和评论。

本周，我们高兴地参加了纽约市场技术分析师协会（Market Technicians Associa-tion of New York，缩写MTANY）的12月例会。

您也许还记得，1978年该协会将其“年度人物奖”颁发给了约翰·迈吉。当时的颁奖嘉宾是大名鼎鼎的罗伯特·普莱切特（Robert Prechter），他出版了《艾略特波浪理论家》（The Elliott Wave Theorist），这份投资报告对拉尔夫·纳尔逊·艾略特（R.N.Elliott）关于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市的著述进行了解读和应用。

普莱切特对技术分析的评价值得参考。他说，必须记住，艾略特波浪理论其实只是对股价变动的记录，某些确凿、基本、持久的运行规律正是在这些记录的不断累积中浮现出来；一句话，它是纯粹的技术分析。普莱切特还对基本面分析做了如下定义和评价。

（1）首先让我们定义一下“技术”数据与“基本面”数据的差异。技术数据是市场运行生成的数据。

（2）基本面分析的主要问题是其所用指标脱离了市场。分析师假设外部事件与市场运行之间存在因果关系，这个观念无疑是错的。但同样重要而鲜为人知的是，基本面分析几乎总是要求在预测市场未来走势前，对基本面数据本身进行预测。因此，基本面分析师不得不多做一件事——预测那些预测出来的事件将怎样影响市场！而技术分析师只需做一件事——预测市场走势，因此他们的优势非常明显：无须对所用的指标进行预测。

（3）对基本面分析师来说，更糟糕的是，就连他们多做的那件事也可能缺乏可靠的基础。基本面分析常常会估算公司当年及下一年的盈利，然后以此为依据推荐股票。正如《巴伦周刊》（Barron’s）在6月4日的一篇文章中所言，这样荐股成功率很低。那篇文章指出，就道琼斯工业平均指数（Dow Jones Industrial Average，缩写DJIA）的30种成分股而言，对过去任何一年盈利的估算值平均误差达到了18%，对下一年盈利的估算值平均误差则达到了54%。然而基本面分析最站不住脚的假设是只要算准了公司的未来盈利，就能选中跑赢大市的股票。文章中的一张表显示，买入盈利预期最佳的10只DJIA成分股，将带来40.5%的10年累计回报，而买入盈利预期最差的10只DJIA成分股，将带来142.5%的10年累计回报！

普莱切特关于技术分析的阐述非常精辟。我们完全赞同他对基本面分析的评价。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第2章　图表

图表是技术分析师的工具。图表有多种形式，生动地展现几乎所有的市场活动，并可由此绘出“指数”——有月线图，即图上的每一条记录代表一个月的交易；还有周线图、日线图、小时图、分时图、点数图、K线图（也称蜡烛图）等。这些图表可采用等差坐标系、对数坐标系、平方根坐标系等，也可以“振荡”指标形式呈现。它们可展示移动平均线、成交量对价格变动的比例、最活跃个股成交均价、零股交易、卖空股份总额等数不尽的关系、比率、指数。这些指标都是技术性的，直接或间接地衍生自实际发生的交易。

所幸的是，我们不是全职经济分析师，无须关注所有的图表。有些图表就是为了证明某个或某些“机械”指标能毫无差池地对趋势变化做出预警，这注定是徒劳的；根据我们的经验，这样的图表令人费解，在关键时点还常常误导投资者。本书专为非专业人士和那些时间有限的专业人士而写，后者往往每天只能花一点时间用于学习和管理具体的交投操作。（第9版编者按：往回看，本书的重要性被低估了。21世纪最优秀的专业人士往往非常认可趋势分析的意义，并把本书当成他们的教科书。）本书中的理论和方法只要求投资者关注最简单的股票图表，这些图表记录了每日的价格变动（高位和低位）、收盘价和成交量。本书后文会讲到，除了日线图，投资者有时候还需要关注股票的周线图或者月线图，而这些图表大多数可方便地由投资软件生成，并可在市场上直接购得。

本书接下来各章的几乎所有插图都是对日线图的举例。这些图可以方便地手工绘制，投资者只需要一些坐标纸或方格纸（几乎任何一种均可）、一份载有准确股市行情的日报、一支削尖的铅笔，再花上片刻即可绘制出来。编者按：电脑软件可以代替手工制图，更不用说互联网了（见附录B“资源”）。新技术省去了人工制图的烦恼，但如果一定要挑毛病的话，就是剥夺了手工制图的乐趣。

一般情况下，日线图的横轴代表时间，其上的刻度线（或者说刻度线之间的空白部分）从左至右表示连续的天数。纵轴表示价格，其上的每一根刻度线代表一个具体的价格。日线图下方的空白处用来记录成交量，也就是每天换手的股票数量。证券类报纸记载每天的换手量或成交量（暂不考虑零股交易）、盘中的最高价和最低价、收盘价（盘中最后

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个成交价格）和开盘价（第一个成交价格）。图表上，用一条线将价格的最高点和最低点连起来，代表价格区间，再在这条价格区间线上画一条水平的短线，这条短线穿过价格区间线，或从价格区间线向右伸出，表示收盘价。有时候一只股票盘中所有的交易都以同一个价格成交，最高价、最低价和收盘价都处于同一水平，那么图表上唯一的标记就是一条短横线，代表收盘的数据。成交量用一条从底线向上延伸的竖直线段来表示。

开盘价不需要记录（第10版编者按：但K线图需要该数据）。经验表明，开盘价对预测未来走势几乎没有意义。但是，收盘价却非常重要，是多数人真正关注的信息，代表了当天市场对股票的最终定价。如果一只股票仅在开盘后1小时内有成交，那么收盘价就是此笔交易的成交价，并成为大部分投资者第2天交易该股的基础。因此，收盘价的技术意义显而易见，后续章节将反复提及。

不同类型的坐标系

制图的具体方法我们会在本书第二部分展开讨论，在这里让我们先解释一个重要的图表特征。直到几年前，大部分的股价走势图都还是绘制在等差坐标纸上的。但后来半对数坐标纸（也称为比例坐标纸或百分比坐标纸）开始流行。我们认为后者比前者好用得多，所以本书中的大部分图表采用半对数坐标系。你可以一眼就分辨出两者的区别：在等差坐标系中，相等的纵向距离表示相等的价格变动，而在半对数坐标系中，相等的纵向距离代表相等的百分比价格变动。也就是说，在等差坐标系中，纵轴上10和20之间的距离等于20和30、30和40之间的距离。而在对数坐标系中，10和20之间的距离代表价格变动了100%，因此这个距离等于20到40、40到80之间的距离（同样代表价格变动了100%）。

比例关系对于证券交易的重要性显而易见。半对数坐标系能让我们更直观地比较高价股和低价股，从而选择收益率更高的股票，也有助于我们下达止损指令。区域形态在等差坐标系和半对数坐标系中大同小异，但一些趋势线却能在半对数坐标系中得到更好的体现。几乎所有人都能很快学会在半对数坐标纸上制图，因此我们推荐使用该坐标系。尽管半对数坐标系有很多好处，但其优势对那些长期使用等差坐标纸的人来说并不明显，因为他们需要做出改变。如果要在半对数坐标纸上制图，可以先在另一张表格上计算出百分比，然后再把计算结果绘入图中。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一些专业用纸制造商也开始销售专供绘制股价图的纸张。在这些纸上，表示时间的横轴按每6天一格用粗线划分，表示价格的纵轴上每一格对应美国交易所采用的标准分数：1/8美元（第9版编者按：标准分数已经发生了改变，现在采用十进制）。你可以买到不同大小的等差坐标纸和半对数坐标纸。编者按：这些纸张只对手工制图者有意义，使用现代软件的电脑制图者可以轻松地在不同价格刻度和制图方法之间切换（见附录B“资源”）。有关这些纸张的信息也可以在该附录中找到。

周线图上的每条竖线代表一周的交易记录。周线图上体现每周的价格区间和成交量，但通常不体现收盘价。价格区间的最高点是一周的最高价，最低点则是一周的最低价。最高价和最低价有可能在同一个交易日出现，但周线图并不区分交易日。月线图以相同的方式绘制，但不体现成交量。周线图和月线图通常被称为长期走势图，主要用于确定重要的支撑位和阻力位，研判长期走势。有些日报的周日早版会以周线图的形式总结过去一周的交易情况（如《纽约时报》、《巴伦周刊》的“商业和金融周刊”等）。

作为本章的小结，我认为走势图本身并没有魔力，它只是以图形的方式记录了某一只或某几只股票的交易历史。对于有图形记忆能力的人来说，任何图表都是多余的，一切数据都以图形的形式记录在他的头脑中。很多盘口解读专家面对数据时根本不需要借助图表。但我们大多数人并没有这种天赋，图表对于我们来说不仅是必需的，而且是一种便捷高效的工具，能让我们对未来做出预测。

华尔街流传着这样一句话：图表本身不会出错，出错的只会是图表派分析师。换句话说，重要的不是图表本身，而是分析师对图表的解读。图表分析并不简单，也并不是万无一失的。但是，我们也常常听到这样的故事：对技术分析一无所知的投资者偶然看到一张图表，发现了他之前未曾注意到的东西，从而避开了一项危险的投资。

如果你之前从未注意或研究过走势图，那么一旦进入角色，便会发现惊喜不断，其乐无穷。

第9版编者按：当爱德华兹和迈吉的分析方法完整地呈现在投资者眼前时，即使是业内人士也会感到震惊。我经常说，没有本书的理念和原则作为基础，就不可能理解其他（非图表）技术分析方法。

此外，对于手工制图者来说，半对数坐标系显然更胜一筹。利用网

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

络资源（此类网站包括prophet.net、thinkorswim.com、tdameritrade.com和stockcharts.com）和软件，分析师可以轻松地切换坐标系和时间跨度（从一个月到若干年）。这时，我们要注意避免受到误导。在价格区间较大、时间跨度较长的半对数坐标图上，由于顶部间距变小，图形形态变得不明显。我们可以将这样的图分成几张时间跨度稍短的图，从而消除这种影响。比如对于一张价格区间为10～200、时间跨度为5年的图，我们可将它分成5张时间跨度为1年的图来分析。

现代技术分析中，K线图广受欢迎。K线图的实体部分分为黑白两色，白色代表价格上升，黑色代表价格下跌（实体颜色可以自己定义）。通过这种方式，趋势的方向能得到更清晰的体现。同时，K线图的形态也有助于辨认趋势反转和其他趋势状态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第3章　道氏理论

道氏理论是所有技术派市场研究的老祖宗。即便如此，仍有人不时批评它，称其“后知后觉”，也有人对它冷嘲热讽，特别是在刚进入熊市的时候。对股市稍有接触的人都知道道氏理论，它也受到了大多数人的尊重。那些或多或少受道氏理论影响的投资者从未意识到道氏其实是纯“技术派”。道氏理论的基础是股市的运行（通过平均指数来体现），而不是基本面分析师赖以决策的公司数据。

道氏理论的创始人查尔斯·亨利·道（Charles H.Dow）在其著作中多次表示自己的理论并非预测股市的工具，也不是投资者指南，而是整体经济的晴雨表。道氏创建了道琼斯财经资讯服务公司（Dow-Jones Financial News Service），并因发明了股市平均指数而广受赞誉。他在《华尔街日报》的评论中总结了平均指数理论的基本原则。1902年道氏去世，他的继任编辑威廉·彼得·汉密尔顿（William P.Hamilton）接手了道氏原则的研究，并在长达27年之久的研究中对其进行了组织，形成了今天为大家所熟知的道氏理论。

在解释道氏理论之前，让我们先来看一看股票的平均指数。远在道氏之前，银行家和商人们就知道大多数股票会同涨同跌。逆势而动的股票是非常罕见的，即便有，也只能坚持几天或几周。牛市中，一些股票确实会领涨其他股票；熊市中，有些个股比大市跌得更快，另一些却相当抗跌。但无论如何，绝大多数证券仍趋向于同进同退，这种情况也会一直延续下去。

这个事实已经被普遍认知并彻底接受，由于近乎真理，其重要性反而被忽视了。从很多角度来看，道氏理论的重要性远超过本书所述。它强调了市场的整体趋势，是市场技术分析初学者的首选。

查尔斯·亨利·道被认为是第一个系统性地用多只代表性股票的平均价格来反映市场整体趋势（更准确地说是市场点位）的人。1897年1月，道氏在其市场趋势研究中确定了两个道琼斯平均指数，沿用至今。一个是道琼斯铁路业平均指数，仅代表20只铁路公司的股票，因为铁路公司是那个年代最主要的企业。另一个是道琼斯工业平均指数，代表当时所有其他的公司，一开始只有12只股票，1916年增加到20只，1928年10月1日增加到30只。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3.1 道琼斯平均指数

上述两个平均指数包含的股票不断变化更新，尽可能具有代表性。现在的30只工业股中仅有通用电气（General Electric）是最早的成分股，而且在1898年被剔除过一次。1929年，所有的公用事业类股票退出了工业平均指数，并组成了道琼斯公用事业平均指数，含有20只股票；1938年，该指数的成分股减少到15只。之后，20只铁路股、30只工业股、15只公用事业股被合并成了道琼斯股价综合平均指数。这些平均指数经历了数次调整，其计算方法的形成过程也非常有趣，有兴趣的读者可以参阅其他材料。编者按：请参阅附录B“资源”。请注意现在还有道琼斯股价综合平均指数的细分。但现在讨论的道氏理论不以公用事业平均指数和综合平均指数为基础，仅关注铁路业平均指数和工业平均指数。编者按：铁路业平均指数后来发展为运输业平均指数。

近些年来，道琼斯平均指数的点位会在盘中每个交易小时末和日末进行计算。编者按：现在是实时计算，数据可以通过互联网获取，每小时的数据会通过《华尔街日报》和其他行情系统显示。事实上，由于道琼斯平均指数已经实现实时计算，这是期权和期货交易的基础。《华尔街日报》每期还总结过去两三年各道琼斯平均指数的重要高点和低点及其日期。各大都市报纸均载有这些平均指数的每日收盘价。

3.2 基本信条

回到道氏理论，有如下基本信条。

（1）道琼斯平均指数反映了一切（除了不可抗力）。因为平均指数反映了市场无数投资者的整体活动，包括最具先见之明、信息最灵通最全面的投资者。平均指数的每日波动体现了市场上的已知信息、可预见的事件、可以影响证券供求关系的情况。哪怕发生了不可预测的自然灾害，市场也会对可能引发的后果迅速做出反应。

（2）三种趋势。市场，即股票的总体价格，在趋势中不断变化，而这些趋势中最重要的是长线趋势（major trend或primary trend）。长线趋势一般持续一年以上，如果趋势向上，则市场上涨20%以上，如果向下，则下跌20%以上。长线趋势的运行受到反向中线趋势（secondary trend）的影响——当长线趋势走得过头时，就会发生回调和修正（长线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

趋势中的波折和中线趋势都被认为是中线走势——后续章节中将讨论）。最后，中线趋势是由短暂趋势（minor trend）或每日波动组成，但短暂趋势或每日波动都不是道氏理论的重点。

（3）长线趋势。长线趋势（也称长期趋势）是指市场整体向上或向下运行，一般（并非总是）持续一年以上，甚至时间可能长达数年。只要每一波连续的上涨达到一个新的高度，且每一次回调的低点都高于前一次回调的低点，那么长线趋势就是向上。这就被称为牛市（bull market）。反之，只要每一波下跌达到一个新的低点，且每次反弹的高点都低于前一次反弹的高点，那么长线趋势就是向下。这被称为熊市（bear market）（牛市与熊市的说法经常被随意用来指市场中任何一次上涨或下调。而本书提及牛熊市时，仅指道氏理论中所指的长线趋势。）一般从理论上来说，真正的长期投资者唯一关心的是三大趋势中的长线趋势。因为长期投资者的目标是在确信牛市即将开始时尽可能早地购买股票并持有，直至有明显证据表明牛去熊来。他们并不在意这其中的中线趋势和短暂震荡。但是，短线投资者则对中期趋势也十分在意，因为这样也能获利，本书后文将讲到。

（4）中线趋势。中线趋势（也称中期趋势）指逆长线趋势而动的重要调整。在牛市中，中线趋势表现为中期回调或修正，在熊市中则是中期反弹或修复。中线趋势一般持续3周到数月，通常不会更久。一般情况下，中线趋势会从长线趋势的前一高点的1/3～2/3处回调（或反弹）。比方说在牛市中，道琼斯工业平均指数稳步上涨了30点，那么接下来的中线趋势则可能使指数回调10～20点，直至下一次上攻形成。

但是，这个1/3～2/3调整法则并非绝对。大多数中线趋势调整幅度都符合这个法则。有些调整几乎达到50%，一般都不会低于1/3，但也有时候会完全抵消前期涨跌幅。

因此，我们有两个标准来识别中线趋势。如果长线趋势中某次调整时间超过3周，且调整幅度超过前一波行情净涨跌幅的1/3（从前一波中线趋势结束到这一波开始，忽略短暂震荡），则可被确认为中线趋势。尽管有这两个标准，及时识别并正确评估中线趋势仍是道氏理论中最大的难题。未来章节将详细讨论。

（5）短线趋势。短线趋势（也称短期趋势）一般持续不到6天，极少会达到3周。道氏理论认为短线趋势本身并没有意义，但是，几个短线趋势合起来会形成一个中线趋势。中期调整，无论是中线趋势还是两

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

波中线趋势之间的长线趋势波段，一般都由3个或以上的小波段组成。仅从每日波动得出的推断往往会误导投资者。短线趋势也是3种趋势中唯一一个可以被“操纵”的（现在，即便是短线趋势也不一定能被有效操纵）。长线趋势和中线趋势无法被操纵；哪怕美国财政部竭尽所有资源，也未必能操纵市场。

在阐述道氏理论的第6个信条之前，让我们用一个类比来进一步说明上述这三种趋势。股市的长线趋势就像是大海的潮汐。牛市如潮起，不停地冲向海岸，直至最高水位线。熊市则如潮退。潮起潮落之间，波浪翻滚，不断地冲击海岸又退去。潮起时，每一波海浪对海岸的冲击都比之前一波更远；潮落时，每一波离岸的海浪都比前一波退得更远。这些海浪就是中线趋势，至于是长线趋势还是中线趋势，则取决于它们的方向是否与潮汐的方向一致。汹涌的海面上还有各种微波、涟漪，它们就像是市场上的短线趋势和无关紧要的每日波动。潮汐、波浪和涟漪分别代表了市场的长线趋势、中线趋势和短线趋势。

潮汐、波浪和涟漪

如果没有潮汐表，人们可以通过在海滩上插木桩的方式来确定潮汐方向。海浪冲上沙滩后，在水位线的最高点插上一根木桩，如果下一波海浪超过了这根木桩，那么就是在涨潮；如果下一波海浪不能超过这根木桩，那就是在退潮。实际上，道氏理论就是通过类似的方法来判断股市趋势。

早在道氏理论成型初期，人们就开始用潮汐、波浪和涟漪的概念来类比该理论。道氏很有可能受到了海洋运动的启发，从而发展出了道氏理论，但我们要注意不要将两者进行简单比较，因为股市的起伏并不像海洋运动那样有规律。人们可以精确地预测潮汐的更替，但道氏理论无法提前预测出牛市或熊市的到来。关于这点，我们稍后可以展开讨论，但现在让我们看一下道氏理论余下的信条。

长线趋势的几个阶段

（6）牛市。主升趋势通常（但并不一定）可以分为三个阶段。第一个阶段称为建仓期：此时有远见的投资者嗅到了经济向好的气息，逐步建仓。在这个阶段，公司财报毫无亮点，甚至一塌糊涂。普通民众对股市毫无兴趣，交投清淡，但随着市场的转暖，成交量开始增加。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

随着公司业绩改善，营收持续增长，民众开始关注股市，第二个阶段开启。在这个阶段，市场稳步上涨，交投日益增长。技术派投资者看到了获利机会。

最后，市场进入第三个阶段。民众大批涌进股市，交易活动频繁。所有财报都释放出积极信号，股价飙升，媒体纷纷唱多市场，公司纷纷上市圈钱。在这个阶段，你的朋友或许会打电话向你咨询该买什么股票，却完全没意识到股市已经涨了两年，现在已经该问卖什么股票了。在牛市的最后这个阶段，投机猖獗，成交量持续放大，但股价跳水频繁出现，垃圾股被炒上了天，绩优股则大多落后大盘。

（7）熊市。主跌趋势也通常（但并不一定）由三个阶段构成。第一个阶段是出货期，出现于上一轮牛市的末尾。在这个阶段，聪明的投资者察觉到企业营收高得不正常，于是加快出货。此时，交易量仍然很高，但随着每一轮价格上涨交易量逐渐减少。民众仍然热情高涨，但随着炒股获利越来越难，不少人开始感到沮丧。

第二个阶段是恐慌期。买盘越来越少，卖盘越来越急。股价几乎是垂直下跌，然而成交放出天量（其实结合实际的企业情况，股价通常超跌）。恐慌期过后，市场会经历较长时间的修复或横盘走势，然后第三个阶段开始了。

在第三个阶段，灰心的投资者开始抛售股票。他们有可能在恐慌期之前就持有股票，也有可能在恐慌期才买入，因为股价相比几个月之前已经很便宜了。消息面开始恶化。第三个阶段的下跌势头并没有之前那么猛烈，但由于一些投资者割肉抛售，筹集现金作为他用，整个市场会持续下跌。垃圾股泡沫彻底破灭，而绩优股的下跌则相对较慢，因为投资者往往更长期地持有绩优股。在熊市的最后这个阶段，上述问题集中爆发，市场价格已经反映出最差的预期，而熊市往往在利空“出尽”前就结束了。

上文我们对熊市划分出了三个阶段，如实描述了过去30年里历次大熊市的情况。但读者需要认识到：没有两次熊市或牛市是完全一样的。有些熊市和牛市可能会跳过某些阶段。历史上的几个主升趋势就是从第一阶段直接进入第三阶段，中间只经历了短暂的调整。有的熊市并没有经历明显的恐慌期，也有的熊市直接以恐慌期结束（如1939年4月结束的熊市）。长期趋势的各个阶段没有明确的时间长短，比如牛市的第三个阶段可能长达一年，也可能一两个月就结束。熊市的恐慌期通常是几

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

周甚至几天就结束了，但1929～1932年的萧条中出现了至少5段明显的恐慌期。尽管如此，记住长线趋势的特征还是大有裨益的。如果你熟知牛市最后一个阶段的表现，就没那么容易被冲昏头脑了。

相互印证原则

（8）两个平均指数必须相互印证。这是道氏理论所有原则中最常受到质疑也是最难以理解的一个原则。但是，这条原则经受了时间的考验。任何认真查阅过交易历史的人都不会否认它的有效性，而那些在实际操作中无视这一原则的投资者却常常后悔。这个原则的意思是：任何预示着趋势改变的有效信号都无法单独由某一个道琼斯平均指数发出。让我们来看图3-1的这个例子。我们假设此时熊市已经持续几个月了，在a点，市场开始中线反弹，道琼斯工业平均指数和铁路业平均指数同时上升至b点。之后，工业平均指数先降至c点（高于a点），后回升至d点（高于b点）。此时，工业平均指数就已经发出了趋势改变的“信号”。但如果再看一下铁路业平均指数这段时间的变化，我们就会发现该指数从b点降至c点（低于a点），之后从c点回升至d点（低于b点）。所以，铁路业平均指数至此都没有确认工业平均指数的“信号”，市场的长线趋势仍应判断为向下。仅当铁路业指数回升至b点之上时，我们才有一个确定的信号。但在此之前，工业平均指数很有可能无法持续上升，再次和铁路业指数一同回落。即使这种情况没有发生，我们也只能得出市场长线趋势不明的结论。

上述方法只是相互印证原则的一种应用方式。在c点，我们也可以认为工业平均指数没有确认铁路业平均指数的跌势，但这仅仅是现有趋势的持续和二次确认的问题。此外，两个指数不一定要在同一天相互印证。通常两个指数会同时上升或下降，但很多时候，一个指数会滞后于另一个指数数天、数周甚至一两个月。在这种情况下，投资者应该耐心等待，直至市场出现明确的方向。

（9）成交量验证趋势原则。虽然许多人笃信这条原则，然而并不是所有人都理解它的内涵。实际上，这句话描绘的是当价格随着长线趋势变动时，交投趋于活跃的现象。也就是说，在牛市中，价格上升时成交量放大，价格回落时成交量缩小；而在熊市中，价格下降时成交量放大，价格回升时成交量缩小。在某种程度上，这条原则也适用于中期趋势，特别是在熊市开始中期反弹时，成交量可能随短期上涨而放大，随短期下跌而缩小。但是，这条原则也有特例。此外，仅看几天的成交量很难得到有用的结论。只有分析长时间的交易量变动，才能得出有意义

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的结论。在道氏理论中，有关市场趋势的决定性信号最终都是通过分析价格变动得出的。交易量只作为附加证据来进一步验证趋势是否确立。（后面几章会展开讲成交量在技术分析中的运用。）

（10）"横盘"可以取代中线走势。在道氏理论的用语中，"横盘"（line）指一个或一对道琼斯平均指数的小幅震荡走势，时间持续两或三周，有时甚至数月，此过程中价格在5%的范围内小幅波动。出现横盘时，意味着买盘和卖盘基本上势均力敌。当然，在这个价格区间内，最终要么卖盘耗尽、买家只有提高报价才能引出卖盘，要么买盘耗尽、卖家只有降低报价才能引出买盘。因此对于已经确定的横盘走势，价格上涨突破横盘上限就是看涨信号，价格下跌突破横盘下限就是看跌信号。一般说来，横盘的持续时间越长、价格区间越窄，其最终突破的技术意义就越大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

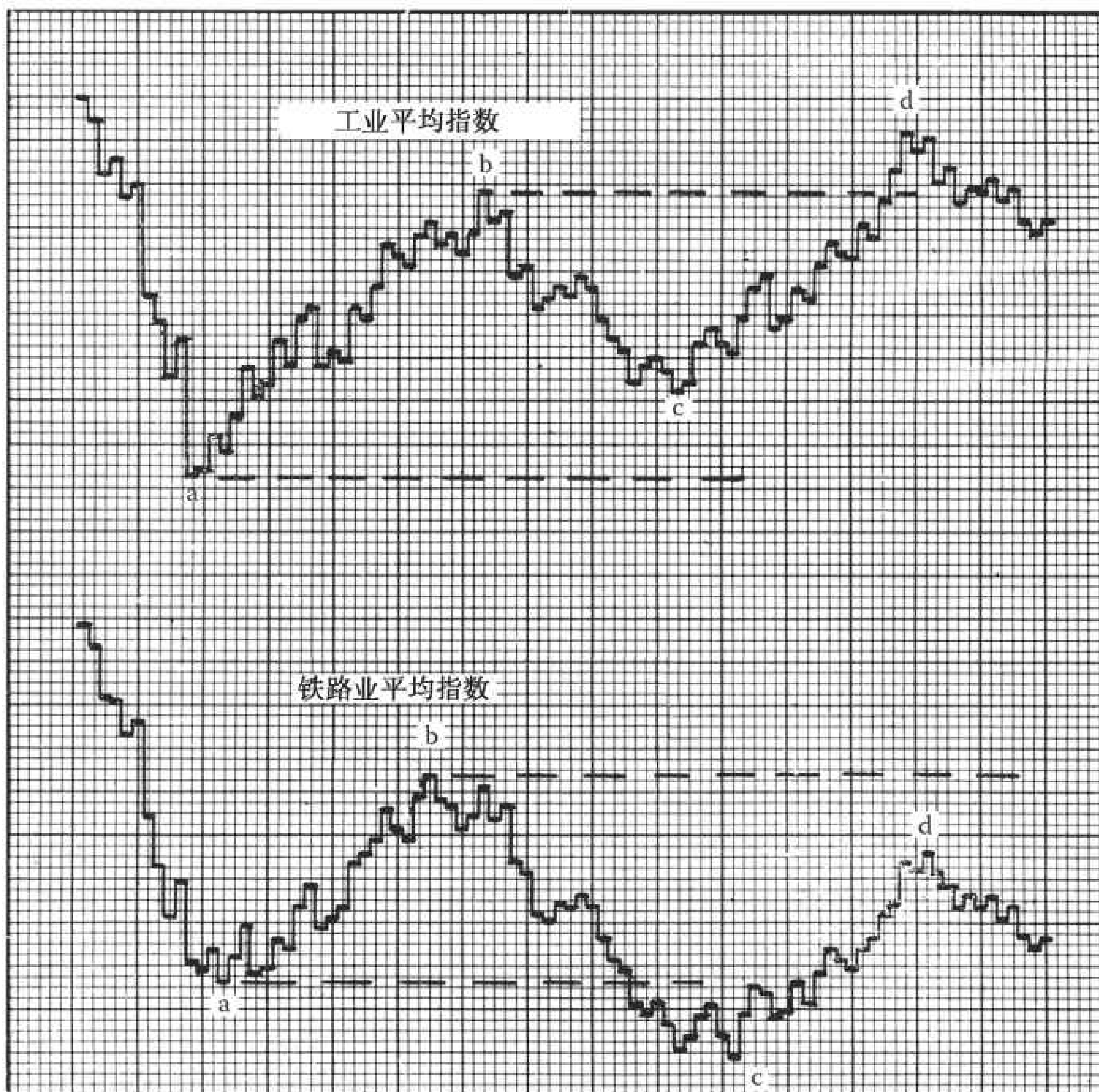


图3-1　这幅日线图说明一个平均指数有可能无法印证另一个平均指数的道氏信号。图中，收盘价由水平的短线表示，并通过纵线相连，从而更清晰地展现每日价格变化

横盘走势很常见，因此辨识横盘是道氏理论追随者的基本功。横盘可能出现在重要的顶部或底部，表明市场分别处于建仓或出货阶段，但更多时候，横盘是穿插在长期趋势发展过程中的休整或整固阶段。此时，横盘取代正常的中期走势。有时候，只有一个道琼斯平均指数走出横盘走势，而另一个道琼斯平均指数走出典型的中级调整走势。价格向上或向下突破横盘区域后，通常会沿同一方向继续运行，即市场追随看

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

涨或看跌信号，形成新的一波行情，突破由前一波行情的高点或低点。横盘的突破方向无法预测。一般来说横盘的价格区间为5%，这只是经验之谈；有时价格的波动区间略大于5%，但只要成交集中、边界明确，就能确认为横盘走势。（本书后文将指出，道氏理论中的横盘与个股走势图上严格定义的箱体形态有很多相似点。）

（11）只使用收盘价。道氏理论不关注盘中的最高价和最低价，而只考虑收盘价，即指数成分股当天最后成交价的平均值。前文已讨论过收盘价在投资者心理上的重要性，此处毋庸赘言，这是又一条经过时间考验的道氏法则。举例来说：假设长期升势中的一波中级上涨行情在某天上午11点达到顶峰，此时道琼斯工业平均指数为152.45点，之后回落收于150.70点，那么下一波上涨只有收于150.70点上方，才能表明长期升势不改，而先前的盘中高点152.42点不予考虑；反之，若下一波上涨达到了152.60点的盘中高点，但未能收于150.70点上方，则仍然不能确定长期升势将延续。

近年来，对于道琼斯平均指数需突破前期顶部或底部多少才能确认或重申市场趋势，市场人士提出了不同看法。道氏和汉密尔顿显然认为，收盘价只要突破了前期顶部或底部，就算只突破了0.01点，都是有效信号，但现在的一些评论人士认为起码要突破1个点。我们认为最初的观点最站得住脚，因为根据过往记录，对最初观点的任何修正都没有实际意义。下一章（第10版编者按：现纳入附录A）将以1946年6月的情况为例，证明正统的“任何突破都有效”法则不容置疑。

（12）在明确的趋势反转信号出现前，应认为趋势将持续。道氏理论的这条原则大概比其他任何一条都受到了更多批评。但是，只要正确理解这条原则，就会发现它像前面所列的原则一样经得起实践检验。这条原则讲的其实是概率问题。它警告投资者不要过早改变仓位，不要在信号出现前过早行动。这条原则传达了这样一条经验：耐心等待趋势明朗再出手的投资者更有可能获利，不等走势明朗就过早出手者更有可能亏损。这些概率无法量化，并在不断变化。牛市迟早会见顶，熊市迟早会见底。当一对道琼斯平均指数首次确认新的长期趋势信号时，该趋势持续下去的概率最大，哪怕出现短期回调或扰动。但随着该长期趋势的持续，市场继续沿该趋势运行的概率逐渐变小。这样，后续再次确认牛市的信号（两个道琼斯平均指数都达到新的中级高点）技术意义越来越小。一轮牛市运行数月后，与长期升势首次得到确认时相比，买卖股票获利的空间变小了，因此投资者买入股票的兴趣也减弱了，但这第12条

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

道氏信条告诉你要耐心地“持股待变”。

此信条导致的一个结果就是趋势反转可能发生在趋势确认后的任何时刻。这提醒投资者：在应用道氏理论时必须时刻关注市场动向。

编者按：道氏理论对于当今市场的重要性和将其发展成一套新综合市场理论的必要性

道氏理论确有许多值得推荐的优点。其中蕴含的理念直到今天依然有效，仍然是技术分析的基本思路。波浪、长期趋势、中期趋势、短期趋势等概念是对现实市场的忠实描述。道氏理论的其他内容也同样重要，比如价格反映一切信息、长期趋势有如潮汐（牛市有如潮起时水涨船高）、趋势倾向于继续。这些不是凭空想象出来的，而是基于对现实的观察。

除了依然可用于技术分析，道氏理论现在已被神化，被赋予了预测未来的功能。道氏和汉密尔顿当年将自己发明的市场指标视作宏观经济的晴雨表，其作为投资研判工具的作用是后来才被发现的。

我认为现在看来，道氏理论已不足以作为宏观经济的晴雨表或当今市场的投资工具。它只是在早期简单的市场环境中提出的一套简单理论。道氏理论追随者虽未明说但已承认：永远需要与时俱进地对道氏理论进行优化，比如加入道琼斯铁路业平均指数（现为道琼斯运输业平均指数）和道琼斯公用事业平均指数。在道氏和汉密尔顿的年代，30只股票也许足以反映美国经济的全貌。而现在美国经济已比当年复杂得多，所以没人会否认必须对道氏理论所用的简单指标进行修改。进入21世纪后，美国和全球经济需要比道琼斯平均指数更加复杂的经济指标。

所以，为了发挥旧道氏理论的功能，我们必须综合使用各种平均价格和指数来衡量市场。宏观经济更是如此。迈吉在本书中提出了一些很有价值的工具，特别是第38章中可用来衡量整个市场的“迈吉评价指数”（Magee Evaluative Index），其价值和效用远未被充分认识和发掘。

21世纪的市场运行状况远比迈吉所处的时代纷繁复杂。除了亘古不变的潮起潮落，还有无数暗流涌动。当道琼斯平均指数处于中期跌势时，涵盖更广的标准普尔500指数（Standard&Poor’s 500）也许正进军新高；而当这两套指数盘整时，纳斯达克指数（NASDAQ）可能早已一飞

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

冲天。因此，只有将这三套指数纳入一个综合指数，才能反映市场整体的真实情况。此外，为了对市场进行透彻的分析，迈吉评价指数应与这三套指数配合使用。

按照道氏理论，只有当道琼斯铁路业平均指数和道琼斯工业平均指数相互印证，才能确认牛市或熊市信号。而在21世纪，同样只有当各种平均指数互为印证，我们才能看清市场的整体状况。

当上述三套指数呈现出同样趋势时，不管是上涨、下跌还是横盘，长线趋势都维持不变。若三者出现分歧，则显然市场表现参差，建议投资者根据经济的不确定性安排好仓位和组合品种。资本当然应流入回报率最高的领域。当纳斯达克指数牛气冲天时，有什么理由守着疲软的道琼斯平均指数不放？如果投资者遵循本书的理念，那么他不会被动地遭受连绵跌势的折磨。就算不直接做空，他至少也会对冲。（爱德华兹、迈吉和我都这样认为。）

第10版编者按：对爱德华兹所述道氏理论的评注

我们必须以正确的眼光看待爱德华兹对道氏理论的描述。当他谈到10～20个点的中期趋势或30个点的长期趋势时，我们应注意当时的市场整体规模远比现在的小。1929年的顶部约为386点，底部约为64点，所以10、20、30个点就构成了可观的涨跌幅比例。

同样，在今天的长线趋势中，20%的涨跌幅也很可观，但仍可能无法体现中短线的起伏波动。从2009年3月到2011年5月，道琼斯指数上涨了87%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第4章　道氏理论的缺陷

第10版编者按：上一版的图2-9现已纳入附录A，并附有爱德华兹对道氏理论应用的详细解释。

我猜测读者们在读完前一章（第10版编者按：第9版中的第4章，现在已纳入附录A）之后长舒了一口气，因为总算读完了一个艰涩难懂又枯燥无趣的主题。有人此刻甚至希望道氏理论从来没有出现过。一定还有人会指出道氏理论中的缺陷，并有很多问题要问。在我们讨论更加有趣的图表之前，最好先来回答一下这些问题。

首先，让我们来面对道氏理论派常面临的“马后炮”指控。只要道氏理论家们意见相左，这种指控就会一直存在。不幸的是，他们总是意见相左。即使是最有经验的、最仔细的道氏分析师有时都会因为后续市场的某些运行而改变之前对某一观点站不住脚的解读。他们并不否认这一点，但同时也认为长期来说这种暂时的误读对整体理解并无大碍。很多分析师定期发布自己的观点，且请你参阅他们在某个事件之前、之中及之后所发表的书面观点和建议。关于第9版第4章（现在已纳入附录A），如果读者愿意去查阅记录的话，会发现那一章的解读（除了那些后来补上的评语）正是当时最受肯定的道氏分析师的观点。

第9版编者按：当代，就声望而言，理查德·拉塞尔（Richard Russell，dowthe-oryletters.com）也许要算是佼佼者，其他不少道氏理论家（想把他们归队就像是要把猫拢聚成群）也厕身其中，如果我们要向（古罗马的）神圣鸡骨求教的话，那就一定要算上杰克·尚内普（Jack Schannep，thedowtheory.com）和理查德·莫罗尼（Richard Moroney，dowtheory.com）。罗伯物W.科尔比（Robert W.Colby，robertwcolby.com）目前正就道氏理论进行引人注目的研究。请注意，在这里，神圣的是鸡本身，而骨头则是次要的。

4.1　滞后的道氏理论

客观来说，认为道氏理论有些滞后更符合逻辑。也有些人出言不逊，说道氏理论让投资者赚不到市场长线涨幅的前1/3和后1/3，而有些时候，市场并没有中间这1/3。具体来说：道琼斯工业平均指数在1942年这一轮牛市开始时是92.92点，1946年时升至212.50点，上涨了119.58

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

点。但如果严格遵循道氏理论，直到125.88点时才可以买入，而且要等指数已经回落到191.04点时才可以卖出，也就是说最多能获利65点，刚超过整个涨幅的一半。此言不假，但试问谁能正好在92.92点买入，然后一直持有数年，并正好在212.50点抛出呢？实际上，能按道氏理论的原则投资并获得指数涨幅一半的收益的投资者，恐怕不超过10个。

更有说服力的是理查德·杜兰特（Richard Durant）的这张表（见表4-1）。此表模拟的是严格遵循道氏理论交易道琼斯平均指数60年的交易记录。如果一个投资者有100美元，他从1897年7月12日开始投资道琼斯工业平均指数，且仅在牛市被确认时买入，并在长线趋势变化被确认时卖出，如此反复，60年后会怎样？

简单来说，只要按照上述原则交易道琼斯工业平均指数，那么1897年投资的100美元到1956年就会增值为11228.43美元。这段时间内，投资者应该一共交易了30次（买卖各15次），即平均每两年交易1次。

这份模拟交易的记录并不是完美无瑕的。记录显示，其中有1笔交易亏损，3笔交易买价高于前一次的卖价，这是个合理的结果。此外，这份记录没有考虑佣金和交易税，也没考虑分红。如果考虑分红，那么再投资的金额也会相应增加。

表4-1　道氏理论的60年模拟交易记录

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

信号	日期	道琼斯平均价格指数	亏损（√）	涨幅（%）	资本利得	累积利润
买入	1897/07/12	44.61				100
卖出	1899/12/16	63.84		43.11		143.11
买入	1900/10/20	59.44				
卖出	1903/06/01	59.59		0.25	0.36	143.47
买入	1904/07/12	51.37				
卖出	1906/04/26	92.44		79.95	114.7	258.18
买入	1908/04/24	70.01				
卖出	1910/05/03	84.72		21.01	54.25	312.42
买入	1910/10/10	81.91				
卖出	1913/01/14	84.96		3.72	11.63	324.05
买入	1915/04/09	65.02				
卖出	1917/08/28	86.12		32.45	105.16	429.22
买入	1918/05/13	82.16				
卖出	1920/02/03	99.96		21.67	92.99	522.21
买入	1922/02/06	83.7				
卖出	1923/06/20	90.81		8.49	44.36	566.56
买入	1923/12/07	93.8				
卖出	1929/10/23	305.85		226.07	1 280.81	1 847.38
买入	1933/05/24	84.29				
卖出	1937/09/07	164.39		95.03	1 755.54	3 602.92
买入	1938/06/23	127.41				
卖出	1939/03/31	136.42		7.07	254.79	3 857.7
买入	1939/07/17	142.58				
卖出	1940/05/13	137.5	√	-3.56	-137.45	3 720.26
买入	1943/02/01	125.88				
卖出	1946/08/27	191.04		51.76	1 925.74	5 646
买入	1950/10/02	228.94				
卖出	1953/04/02	280.03		22.32	1 259.95	6 905.95
买入	1954/01/19	288.27				
卖出	1956/10/01	468.7		62.59	4 322.48	11 228.43

还有一些投资者认为：应该一旦看准了某只股票就买入并长期持有。让我们比较一下这两种理论在实际操盘中的结果：在相同的时段，假设这些投资者仅在工业平均指数跌至谷底时买入，并在其回升到峰值时卖出，即在1896年8月10日股价跌至29.64美元时入场，60年之后，当股价在1956年4月6日回升至521.05美元时离场，他们的财富会由原先的100美元增值为1757.93美元。然而如果严格按照道氏理论发出的信号操

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

盘，投资者可以赚取11228.43美元，两者差异显而易见。

编者按：道氏理论的这份模拟记录在表4-2中更新至2010年。为了区分我和爱德华兹的研究成果，本表记录未做修改。

4.2 道氏理论并不是绝对可靠的

道氏理论可靠与否取决于投资者的解读能力。尽管如此，历史交易数据已经充分证明了道氏理论的有效性。

4.2.1 道氏理论常受到投资者质疑

这种批评有一定道理，但也不全对。对于市场的长线趋势，道氏理论永远可以给出一个方向。在每一次长线趋势刚刚开始时，这个方向在一段较短的时间内会是错的。有时候，一个优秀的道氏分析师会说："尽管道氏理论显示长线趋势仍是看涨，但涨幅已经达到了危险的高度，出于谨慎，我不建议你追涨。现在买入可能已经太迟了。"

但是，分析师给出与道氏理论相悖的建议通常是因为他们内心无法接受道氏理论的基本信条：平均指数反映了一切新闻和数据。他们对股价应该如何变动有自己的想法，而这种想法无法和道氏理论统一。但道氏理论大部分情况下都是对的。

另外一些投资者质疑道氏理论完全是因为耐心不足。有时候，连续几周或几个月（例如横盘走势形成的时候），道氏理论都无法给出明确的信号。这时，活跃的交易者就会按捺不住，对其进行指责。但不论是在股市还是其他地方，耐心都是一种美德。实际上，要想避免犯错，耐心是必不可少的条件。

4.2.2 道氏理论无法帮助中线投资者

毫无疑问，道氏理论无法指导追逐中线趋势的投资者，因为它几乎无法预测中线趋势的变化。话说回来，如果能把握好中线，就能比长线趋势赚更多的钱。一些投资者在道氏理论的基础上发展了其他分析中线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

趋势的原则，但结果都不尽如人意。本书就此提出了更好的方法。

道氏理论的目标就是预判长线趋势的方向。这一点极为重要，因为大多数股票都是跟随长线趋势的。除了构成平均指数的成分股外，道氏理论无法告诉投资者该买哪一只个股。这也是本书余下章节会讨论的另一个问题。

编者按：这个批评已经过时，不适用于现代市场了。

道氏理论无法荐股的问题在爱德华兹的时代的确存在。但在现代市场中，投资者可以购买一些复制道琼斯平均指数的替代工具来解决这一问题，如思柏达道琼斯工业平均指数交易所交易基金（DIA）（见第15章）。

4.3　道氏理论在20世纪和21世纪的应用

表4-2（表4-1的延续）显示，遵循道氏理论的投资者能比信奉“买入并持有”的投资者获得更丰厚的回报。1897年投资100美元后，道氏投资者的财富在2010年12月31日已达到492597.38美元，并维持多头仓位。表4-2列出了交易细节，包括2000年的崩盘。这张表证明了技术派的优越性，第5章将介绍另一种强大的技术分析方法。

如果采用“买入并持有”的策略投资100美元，假定投资者在指数为29.64点的低位买入，并在2010年12月31日收盘时卖出，那么这100美元会增值为25952.72美元。

在这里我想感谢TheDowTheory.Com的杰克·施纳普（Jack Schannep），表4-2的数据来自他的网站（http://www.thedowtheory.com）。施纳普在这个网站上清晰地阐述了道氏理论，并模拟了道琼斯平均指数113年来的变动，其中甚至包含了爱德华兹没有纳入研究的数据。

有些人会指出本表数据和其他人记录的数据之间存在细微差异。这是由于记录数据的道氏理论派之间会出现意见分歧。并不是所有人都能对信号出现的时点或信号的意义形成一致看法（例如，有些人认为1956年10月1日的信号应该发生于1957年10月7日）。理论派最终得出的判断和他们对于细节的解读是密不可分的。道氏理论并不是一套100%客观

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的算法，就像图表分析不能被简单地看成客观的算法一样。（在这里打趣道氏理论是因为我本人也一直是这套理论的追随者，所以清楚这些问题的存在。对于不了解道氏理论的人来说，随意嘲讽就不太合适了。）

简而言之，投资者在道氏理论确认牛市时买入道琼斯工业平均指数，并在该理论确认熊市时卖出，且每次都满仓操作，那么1897年投资的100美元就可以升值为492597.28美元。

到2010年年末，技术派投资者能赚到这么多钱，远高于“买入并持有”型投资者的25952.72美元。而且，他们还能成功地避开熊市。

无论道氏理论是否还适用于今天的整体市场，有一点不容置疑，那就是道氏理论仍适用于相应的市场板块，而该市场板块的市值为纳斯达克市场的5倍（见表4-2）。

表4-2　道氏理论的113年模拟交易记录

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

信号	日期	平均价格指数	亏损（√）	涨幅（%）	资本利得	累积财富
买入	1897/07/12	44.61				100.00
卖出	1899/12/16	63.84		43.11		143.11
买入	1900/10/20	59.44				
卖出	1903/06/01	59.59		0.25	0.36	143.47
买入	1904/07/12	51.37				
卖出	1906/04/26	92.44		79.95	114.7	258.18
买入	1908/04/24	70.01				
卖出	1910/05/03	84.72		21.01	54.25	312.42
买入	1910/10/10	81.91				
卖出	1913/01/14	84.96		3.72	11.63	324.05
买入	1915/04/09	65.02				
卖出	1917/08/28	86.12		32.45	105.16	429.22
买入	1918/05/13	82.16				
卖出	1920/02/03	99.96		21.67	92.99	522.21

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

信号	日期	平均价格指数	亏损（√）	涨幅（%）	资本利得	累积财富
买入	1922/02/06	83.7				
卖出	1923/06/20	90.81		8.49	44.36	566.56
买入	1923/12/07	93.8				
卖出	1929/10/23	305.85		226.07	1 280.81	1 847.38
买入	1933/05/24	84.29				
卖出	1937/09/07	164.39		95.03	1 755.54	3 602.92
买入	1938/06/23	127.41				
卖出	1939/03/31	136.42		7.07	254.79	3 857.70
买入	1939/07/17	142.58				
卖出	1940/05/13	137.5	√	−3.56	−137.45	3 720.26
买入	1943/2/01	125.88				
卖出	1946/08/27	191.04		51.76	1 925.74	5 646.00
买入	1950/10/02	228.94				
卖出	1953/04/02	280.03		22.32	1 259.95	6 905.95
买入	1954/01/19	288.27				
卖出	1956/10/01	468.7		62.59	4 322.48	11 228.43
买入	1958/05/02	459.56				
卖出	1960/03/03	612.05		33.18	3 275.79	14 954.22
买入	1961/02/23	654.42				
卖出	1962/04/26	678.68		3.71	554.37	15 508.59
买入	1962/11/09	616.13				
卖出	1966/05/05	899.77		46.04	7 139.49	22 648.08
买入	1967/01/11	822.49				
卖出	1967/10/24	888.18		7.99	1 808.84	24 456.92
买入	1968/10/01	942.32				
卖出	1969/02/25	899.8	√	−4.51	−1 103.56	23 353.36
买入	1969/10/27	860.28				
卖出	1970/01/26	768.88	√	−10.62	−2 481.17	20 872.19
买入	1970/09/28	758.97				
卖出	1971/07/28	872.01		14.89	3 108.68	23 980.87
买入	1972/02/10	921.28				
卖出	1973/02/23	959.89		4.19	1 005.02	24 985.88

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

信号	日期	平均价格指数	亏损（√）	涨幅（%）	资本利得	累积财富
买入	1975/01/27	692.66				
卖出	1977/10/24	802.32		15.83	3 955.70	28 941.58
买入	1978/06/06	866.51				
卖出	1981/07/02	959.19		10.7	3 095.53	32 037.11
买入	1982/10/07	965.97				
卖出	1984/01/25	1 231.89		27.53	8 819.43	40 856.54
买入	1984/11/06	1 244.15				
卖出	1987/10/15	2 355.09		89.29	36 482.07	77 378.61
买入	1988/02/29	2 071.62				
卖出	1989/10/13	2 569.26		24.02	18 578.11	95 916.72
买入	1990/06/04	2 935.19				
卖出	1990/08/03	2 809.65	√	-4.28	-4 102.42	91 814.30
买入	1991/01/18	2 646.78				
卖出	1992/10/05	3 179		20.11	18 462.21	110 276.51
买入	1992/11/25	3 266.22				
卖出	1998/08/04	8 487.31		159.85	176 278.26	286 554.76
买入	1998/11/02	8 706.5				
卖出	1999/09/23	10 318.59		18.52	5 3058.30	339 613.06
买入	2001/11/08	9 587.52				
卖出	2002/06/25	9 126.8	√	-4.81	-16 319.81	323 293.25
买入	2003/01/06	8 773.57				
卖出	2007/11/21	12 799.04		45.88	148 332.69	471 625.94
买入	2008/04/18	12 849.36				
卖出	2008/09/29	10 365.45	√	-19.33	-91 770.02	380 455.93
买入	2009/04/09	8 083.38				
卖出	2010/06/30	9 774.02		20.92	79 572.41	460 028.33
买入	2010/09/27	10 812.04				
按市价计算	2010/12/27	11 577.51		7.08	32 569.05	492 597.38

马克·吐温曾说，每个人都在谈论道氏理论，但没有人真正深入研究它。吐温的原话也许并非确切如此，但应该差不多。我和金门大学的布赖恩·布鲁克（Brian Brooker）及马特·马伦斯（Matt Mullens）一起，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对上述记录进行了一系列研究。此处列出的是我们的若干研究结果，摘自《圣鸡、圣杯与道氏理论》（Sacred Chickens，the Holy Grail and Dow Theory）一书。

按照道氏理论来投资显然具有独特的风险特征，这里我想赘言几句。与遵循道氏理论的投资者相比，“买入并持有”型投资者不仅获利更少，还必须承担更高的风险。乍一看，表4-3中反向投资者获得的全部利润代表了“买入并持有”型投资者实际承担的风险。可是只要仔细想一下就能发现，“买入并持有”型投资者实际承担的风险是以特定时期内的最大跌幅来衡量的。这个问题无须理论探讨，因为有实证数据。

表4-3　道氏理论在多空交替策略下至2010年的表现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

信号	日期	工业平均价格指数	涨幅（%）	累计利润	做多天数	做空天数
做多	1897/07/12	44.61		100.00		
做空	1899/12/16	63.84	43.11	143.11	887	
做多	1900/10/20	59.44	6.89	152.97		308
做空	1903/06/01	59.59	0.25	153.36	954	
做多	1904/07/12	51.37	13.79	174.51		407
做空	1906/04/26	92.44	79.95	314.04	653	
做多	1908/04/24	70.01	24.26	390.24		729
做空	1910/05/03	84.72	21.01	472.23	739	
做多	1910/10/10	81.91	3.32	487.89		160
做空	1913/01/14	84.96	3.72	506.06	827	
做多	1915/04/09	65.02	23.47	624.83		815
做空	1917/08/28	86.12	32.45	827.60	872	
做多	1918/05/13	82.16	4.60	865.66		258
做空	1920/02/03	99.96	21.67	1 053.20	631	
做多	1922/02/06	83.70	16.27	1 224.52		734
做空	1923/06/20	90.81	8.49	1 328.54	499	
做多	1923/12/07	93.80	–3.29	1 284.79		170
做空	1929/10/23	305.85	226.07	4 189.28	2 147	
做多	1933/05/24	84.29	72.44	7 224.02		1 309
做空	1937/09/07	164.39	95.03	14 088.94	1 567	
做多	1938/06/23	127.41	22.50	17 258.28		289
做空	1939/03/31	136.42	7.07	18 478.73	281	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

信号	日期	工业平均价格指数	涨幅（%）	累计利润	做多天数	做空天数
做多	1939/07/17	142.58	–4.52	17 644.33		108
做空	1940/05/13	137.50	–3.56	17 015.68	301	
做多	1943/02/01	125.88	8.45	18 453.66		994
做空	1946/08/27	191.04	51.76	28 005.93	1 303	
做多	1950/10/02	228.94	–19.84	22 449.90		1 497
做空	1953/04/02	280.03	22.32	27 459.79	913	
做多	1954/01/19	288.27	–2.94	26 651.78		292
做空	1956/10/01	468.70	62.59	43 333.29	986	
做多	1958/05/02	459.56	1.95	44 178.32		578
做空	1960/03/03	612.05	33.18	58 837.46	671	
做多	1961/02/23	654.42	–6.92	54 764.35		586
做空	1962/04/26	678.68	3.71	56 794.52	198	
做多	1962/11/09	616.13	9.22	62 028.94		197
做空	1966/05/05	899.77	46.04	90 584.92	1 273	
做多	1967/01/11	822.49	8.59	98 364.60		251
做空	1967/10/24	888.18	7.99	106 220.70	286	
做多	1968/10/1	942.32	–6.10	99 745.90		343
做空	1969/2/25	899.80	–4.51	95 245.10	147	
做多	1969/10/27	860.28	4.39	99 428.35		244
做空	1970/01/26	768.88	–10.62	88 864.63	91	
做多	1970/09/28	758.97	1.29	90 010.00		245
做空	1971/07/28	872.01	14.89	103 415.97	303	
做多	1972/02/10	921.28	–5.65	97 572.80		197
做空	1973/02/23	959.89	4.19	101 661.99	411	
做多	1975/01/27	692.66	27.84	129 964.33		588
做空	1977/10/24	802.32	15.83	150 539.92	1 084	
做多	1978/06/06	866.51	–8.00	138 495.90		225
做空	1981/07/02	959.19	10.70	153 309.11	135	
做多	1982/10/07	965.97	–0.71	152 225.45		572
做空	1984/01/25	1 231.89	27.53	194 131.30	415	
做多	1984/11/06	1 244.15	–1.00	192 199.27		462
做空	1987/10/15	2 355.09	89.29	363 819.94	475	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

信号	日期	工业平均价格指数	涨幅（%）	累计利润	做多天数	做空天数
做多	1988/02/29	2 071.62	12.04	407 611.06		362
做空	1989/10/13	2 569.26	24.02	505 526.50	997	
做多	1990/06/04	2 935.19	−14.24	433 526.27		84
做空	1990/08/03	2 809.65	−4.28	414 984.06	645	
做多	1991/01/18	2 646.78	5.80	439 039.89		234
做空	1992/10/05	3 179.00	20.11	527 322.94	60	
做多	1992/11/25	3 266.22	−2.74	512 855.15		124
做空	1998/08/04	8 487.31	159.85	1 322 659.97	2 799	
做多	1998/11/02	8 706.50	−2.58	1 298 243.21		42
做空	1999/09/23	10 318.59	18.52	1 538 625.09	373	
做多	2001/11/08	9 587.52	7.08	1 647 636.37		777
做空	2002/06/25	9 126.80	−4.81	1 568 460.62	229	
做多	2003/01/06	8 773.57	3.87	1 629 163.97		195
做空	2007/11/21	12 799.04	45.88	2 376 653.39	1 780	
做多	2008/04/18	12 849.36	−0.39	2 367 309.47		149
做空	2008/09/29	10 365.45	−19.33	1 909 684.83	149	
做多	2009/04/09	8 083.38	22.02	2 330 123.36		192
做空	2010/06/30	9 774.02	20.92	2 817 468.97	447	
做多	2010/09/27	10 812.04	−10.62	2 518 248.26		89
做空	2010/12/27	11 577.51	7.08	2 696 535.01	91	

记录显示这些风险大得惊人。道指从2000年的顶部到2002年的底部，跌幅达到39%；1987年（里根执政期内），道指跌幅达到了41%；1929～1932年（胡佛执政期内），道指跌幅达到了89%。这样的惨状现在不太可能再现，因为政府会果断出手稳定市场。

为了将风险最小化，你当然可以远离股市，也可以尝试把握趋势——或至少不看错趋势。事实上，遵循道氏理论的投资者很多时候都持币观望，这是由道氏理论的本质决定的，自然也有助于降低风险。1897～2010年的总共41444天里，遵循道氏理论的投资者有14378天（约37%的时间）都保持空仓，他们的资金也许存放在储贷机构（S&L）里生息，这些利息未计入上述“纯粹”研究中的累计利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表4-3中的数据显然不只反映了做多的情况。我的信条是，只做多或只做空是不明智的。按照这一信条，我计算了多空交替策略的累计利润。毕竟，市场起起落落，多头平仓就是空头建仓的良机。单纯做多道指固然就能赚取可观的利润（至2010年达492597.38美元），但交替操作则能带来数倍于单纯做多的利润（2696535.01美元）。

读者或许已听出了弦外之音。对大多数投资者而言，最重要的其实是长期获利。但在互联网时代的即时文化和快速致富心理下，除了一些非常富裕、非常聪明的人，已经没有多少人有耐心做长线投资了。也许本书仍受到一些老读者的关注，当然作者也希望能再吸引一批新粉丝。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第5章　用约翰·迈吉的基准点法代替道氏理论

我曾开玩笑地把道氏理论比作古罗马人的一种占卜术——这种占卜术通过检查动物或鸟类的内脏来预测未来。道氏理论分析师观测市场动向，并大胆预测在当前市场下应该买入、卖出还是持有。他们貌似应该坐在德尔菲神殿[1]的三足凳上吞云吐雾，解读神谕。而且，他们可能一天会得出几个不同的结论（此处并非对道氏理论家不敬。我有几个最好的朋友就是道氏分析师）。这一点促使我们寻求更好的方法。这个方法就出现在第28章。在那一章中，迈吉概括了（我进一步解释了）一种特别适合长线投资的方法。富人越来越富有的原因之一就是他们采用了这种投资方法。他们正确地评估企业状况和经济形势，持有足够的仓位，这些持仓在牛市中为他们带来了波段交易者和中线交易者无法企及的回报。在某些情况下，富人也会运用道氏理论。不论用什么理论，他们都不会随波逐流，除非长期趋势真正发生变化。

长线投资从来都不容易，除非是资本充足的投资者。使用迈吉的基准点法（Basing Points Procedure）有可能让大众投资者根据道氏理论的时间段投资。为了展示这个方法的强大，我进行了一些研究。其中最重要的一个是使用道氏理论来研究1900年以来的道琼斯工业指数。通过这项研究，我们验证了道氏理论的有效性。

分形市场理论

分形是所有交易者熟知的一个概念，由本华·曼德博（Benoit Mandelbrot）提出，用以描述股价变动的特点。“分形”的字面含义是在一个整体中，不同大小的组成部分都具有相同的形状。而在股市中分形代表的则是这样的趋势特征：2分钟K线图所展现的形态和特征与日线图、周线图相同。也就是说，如果给你一张图表，你无法仅仅根据图表上的数据判断出该表的时间单位。当读到第36章有关移动平均线的内容时，你会发现根据10天移动均线进行交易的频率是200天移动均线的10倍。关注的时间单位越短，就意味着你越容易被市场的“噪声”所左右。这也是日内交易者极少成功的原因之一，市场噪声和随机的价格变动大大增加了数据分析的难度。我认识的一些投资者都是根据周线数据交易，也就是说，在他们分析的图表上，每根K线代表的是一周的交投情况。他们的交易频率自然没有日内交易者高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

考虑到上述原因，我用周线数据测试了基准点法的有效性。在定位基准点时，我分析的是3周的数据，而不是3天的数据。我分析了工业平均指数的所有数据，并测算了如果当时使用迈吉基准点法会带来怎样的回报。虽然回报算不上那么惊人，但也相当丰厚。如果再考虑到操作特点，特别是操作的便捷性，那么迈吉基准点法毫无悬念地完胜道氏理论。

迈吉基准点法能收获比道氏理论更丰厚的回报，而且更易于操作。在本章后半部分，我会用图表来展示测算结果。

·应用迈吉基准点法和道氏理论获得的利润分别是537437.54美元和492597.38美元，基本持平。

·迈吉基准点法变体2获得的利润是881172.13美元。

·迈吉基准点法和道氏理论的年复合增长率差不多，迈吉基准点法变体1为7.9%，变体2为8.37%，道氏理论为7.87%。

·两种方法的风险水平也差不多：道氏理论的平均回撤水平是13.78%，迈吉基准点法是16%。前者的最大回撤水平是25.3%，后者是30%。

·如果只做多不做空，那么道氏理论有36%的时间空仓，迈吉基准点法的空仓时间则为35%。这一点很少受到道氏理论派的关注，也没有纳入对迈吉基准点法的评价中。但空仓时间却极为重要，因为这表示不论是道氏理论还是迈吉基准点法，都有超过1/3的时间是无风险的。但由于计算空仓期的资金回报过于复杂，此处不予讨论。

·鉴于回撤和止损止盈方法的差异，迈吉基准点法在操作上更为优越。1900年以来，根据道氏理论，投资者需交易37次，而根据迈吉基准点法只需交易25次。考虑到两者在风险及回报上的相似性，交易次数越少越好，因为这意味着成本更低，亏损的概率也更小。换句话说，投资者赚得更多。

简而言之，对于真正的长线投资者，迈吉基准点法是道氏理论的最佳替代品。基准点法可以用于分析周线图，因为它在周线图上的长线效力已有明证。它还可以用于分析日线图，给出更频繁的信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基准点法可通过两种方式来应用，我将它们称为“变体1”和“变体2”。变体1根据波段低点设置止损位。变体2除了考虑波段低点外，还考虑新波段高点（见第28章）。表5-1列出了按照变体1进行的交易。表5-2列出了按照变体2进行的交易。图5-2和图5-3显示了各笔交易的点位，这两张图可从网页http://www.edwards-magee.com/supercharts.html上下载。你可将下载后的图放大，以便更仔细地观察它们。

读者和投资者有充分的理由对学术研究抱怀疑态度。每天早晨，我们的邮箱里总是塞满华尔街推销员寄来的各类“必胜秘籍”“速富宝典”。它们总是号称能为你赚取可观利润，但其实都是纸上谈兵。相比之下，迈吉基准点法已用于股市实战多年，其效力已得到验证。它在2008年1月提示投资者离场或做空，直到2009年3月才翻多。它在2011年7月底提示投资者多翻空，从而避开即将爆发的希腊债务危机。读者可在网站http://www.edwards-magee.com上找到我们当时的评论文章，查证我们的说法。以下是我们当时绘制的一些图。（见图5-2和图5-3。图5-1展示了2007年股市见顶后建议在2008年年初做空的详细分析。）

表5-1　按照迈吉基准点法变体1进行的交易

日期	信号	止损止盈价	做多损益	%	累计利润	风险点数	风险%	波段上涨		波段下跌		做多天数	做空天数
								点数	%	点数	%		
1900/09/24	买入	50.35			143.1								
1900/06/17								25.30	47.74%			371	
1901/09/30	卖出	64.03	11.03	20.81%	172.88	14.27	18.22%						
1903/11/02										36.10	46.10%		
1904/07/11	买入	52.02											1 015
1906/01/15								60.80	144.08%				
1907/08/05	卖出	76.76	24.75	47.57%	255.13	26.24	25.48%					1 120	
1907/01/11										50.00	48.54%		
1908/03/23	买入	67.77											231
1909/09/27								47.50	89.62%				
2010/01/31	卖出	91.11	23.34	34.43%	342.97	9.39	9.34%					679	
1911/09/25										27.60	27.46%		
1912/04/22	买入	88.58											812
1912/09/30								21.30	29.22%				
1912/12/09	卖出	85.88	−2.70	−3.05%	332.52	8.32	8.83%					231	
1914/12/21										41.00	43.52%		
1915/03/29	买入	60.26											840
1916/11/13								56.93	107.01%				
1917/08/27	卖出	84.65	24.40	40.49%	467.14	25.48	23.14%					882	
1917/12/17										44.23	40.16%		
1918/08/19	买入	84.56											357
1919/11/03								53.70	81.49%				
1920/08/09	卖出	83.72	−0.84	−0.99%	462.50	35.88	30.00%					721	
1921/08/22										55.70	46.57%		

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

日期	信号	止损 止盈价	做多 损益	%	累计 利润	风险 点数	风险 %	波段上涨		波段下跌		做多 天数	做空 天数
								点数	%	点数	%		
1921/10/24	买入	72.10											441
1923/03/19								41.50	64.95%				
1923/07/23	卖出	87.40	15.30	21.22%	560.65	18.00	17.08%					637	
1923/10/22										19.64	18.63%		
1924/01/21	买入	96.51											182
1929/09/02								300.34	350.21%				
1929/10/21	卖出	319.30	222.79	230.84%	1 854.86	66.80	17.30%					2 100	
1932/07/04										345.50	89.48%		
1933/04/24	买入	70.97											1 281
1937/03/08								155.00	381.77%				
1937/09/06	卖出	166.54	95.57	134.67%	4 352.85	29.06	14.86%					1 596	
1938/03/28										98.10	50.15%		
1938/07/18	买入	136.89											315
1939/09/11								60.30	61.85%				
1940/05/13	卖出	135.95	−0.94	−0.68%	4 323.06	21.85	13.85%					665	
1942/04/27										65.10	41.25%		
1942/07/06	买入	105.99											784
1946/05/27								120.70	130.20%				
1946/09/16	卖出	172.43	66.44	62.69%	7 033.17	40.97	19.20%					1 533	
1949/06/13										52.80	24.74%		
1949/10/24	买入	184.27											1 134
1956/04/09								363.80	226.53%				
1957/09/23	卖出	468.26	283.99	154.12%	17 872.73	56.14	10.71%					2 891	
1957/10/21	买入	416.2								108.20	20.63%		273

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1958/06/23	买入	465.77											273
1960/01/04								272.00	65.35%				
1960/09/26	卖出	582.64	116.87	25.09%	22 357.51	105.56	15.34%					826	
1960/10/24										124.00	18.02%		
1961/04/03	买入	664.66											189
1961/11/13								177.10	31.39%				
1962/05/07	卖出	654.46	−10.20	−1.53%	22 014.44	86.84	11.71%					399	
1962/06/25										216.70	29.23%		
1962/12/31	买入	640.66											
1966/01/17								476.00	90.74%				238
1966/05/09	卖出	878.18	237.52	37.07%	30 176.13	122.42	12.23%					1 225	
1966/10/10										264.90	26.47%		
1968/10/14	买入	937.71											889
1968/12/02								259.00	35.20%				
1969/06/09	卖出	895.4	−42.31	−4.51%	28 814.51	99.30	9.98%					238	
1970/05/25										367.20	36.92%		
1971/01/11	买入	827.40											581
1973/01/08								439.70	70.07%				
1973/05/14	卖出	871.25	43.85	5.30%	30 341.63	195.95	18.36%					854	
1974/12/02										495.10	46.39%		
1975/12/10	买入	713.58											940
1976/09/20								454.20	79.39%				
1977/05/23	卖出	904.12	190.54	26.70%	38 443.24	122.18	11.90%					530	
1978/02/27										284.17	27.69%		
1978/08/14	买入	875.60											448
1978/09/04								165.60	22.31%				
1980/03/24	卖出	780.15	−95.45	−10.90%	34 252.39	127.58	14.05%					588	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

日期	信号	止损止盈价	做多损益	%	累计利润	风险点数	风险%	波段上涨		波段下跌		做多天数	做空天数
								点数	%	点数	%		
1980/04/21										148.60	16.37%		
1980/08/04	买入	930.96											133
1981/03/30								271.85	35.81%				
1981/08/03	卖出	877.8	−53.16	−5.71%	32 296.66	153.18	14.86%					364	
1982/08/09										261.00	25.32%		
1982/10/04	买入	902.82											427
1987/08/24								1 976.72	256.72%				
1987/10/19	卖出	2071.51	1 168.69	129.45%	74 104.67	675.19	24.58%					1 841	
1989/01/23	买入	2 234.53											
1998/07/20								7 751.74	479.63%				462
1998/08/24	卖出	8141.86	5 907.33	264.37%	27 0011.56	1 226.08	13.09%					3 500	
1998/07/20										1 965.33	20.98%		
1999/03/08	买入	9 015.28											196
2000/01/10								4 347.67	58.73%				
2000/02/21	卖出	9889.28	874.00	9.69%	29 6188.21	1 861.00	15.84%					350	
2002/10/07										4 552.79	38.75%		
2003/09/01	买入	9 314.67											1 288
2007/10/08								7 000.61	97.26%				
2008/01/07	卖出	12 503.04	3 188.37	34.23%	39 7572.06	1 695.06	11.94%					1 589	
2009/03/02										7 728.15	54.43%		
2009/05/04		8 564.52											484
2009/12/31						3 958.10	61.18%						
2010/12/27	按市价计算	11 577.51	3 012.99	35.18%	537 437.54			−1 149.46	−11.02%			603	
合计						18 482.41				18 482.41		26 333	13 940

表5-2　按照迈吉基准点法变体2进行的交易

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

日期	信号	止损止盈价	利润	%	累计利润	做多天数	做空天数
1900/09/25	买入				143.10		
1901/06/18						371	
1901/10/01	卖出	64.03	11.03	20.81	172.88		
1903/11/03							
1904/07/12	买入	52.02					1 015
1906/01/16							
1907/08/06	卖出	76.76	24.75	47.57	255.13	1120	
1907/01/12							
1908/03/24	买入	67.77					231
1909/09/28							
1910/02/01	卖出	91.11	23.34	34.43	342.97	679	
1911/09/26							
1912/04/23	买入	88.58					812
1912/10/01							
1912/12/10	卖出	85.88	−2.70	−3.05	332.52	231	
1914/12/22							
1915/03/30	买入	60.26					840
1916/11/14							
1917/08/28	卖出	84.65	24.40	40.49	467.14	882	
1917/12/18							
1918/08/20	买入	84.56					357
1919/11/04							
1920/08/10	卖出	83.72	−0.84	−0.99	462.50	721	
1921/08/23							
1921/10/25	买入	72.10					441
1923/03/20							
1923/07/24	卖出	87.40	15.30	21.22	560.65	637	
1923/10/23							
1924/01/22	买入	96.51					182
1929/09/03							
1929/10/22	卖出	337.92	241.41	250.14	1 963.03	2 100	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

日期	信号	止损止盈价	利润	%	累计利润	做多天数	做空天数
1932/07/05							
1933/04/25	买入	70.97					1 281
1937/03/09							
1937/09/07	卖出	166.54	95.57	134.67	4 606.69	1 596	
1938/03/29							
1938/07/19	买入	136.89					315
1939/09/12							
1940/05/14	卖出	135.95	−0.94	−0.68	4 575.16	665	
1942/04/28							
1942/07/07	买入	105.99					784
1946/05/28							
1946/09/17	卖出	172.43	66.44	62.69	7 443.31	1 533	
1949/06/14							
1949/10/25	买入	184.27					1 134
1956/04/10							
1957/09/24	卖出	468.26	283.99	154.12	18 914.98	2 891	
1957/10/21							
1958/06/24	买入	465.77					273
1960/01/05							
1960/09/27	卖出	582.64	116.87	25.09	23 661.29	826	
1960/10/25							
1961/04/04	买入	664.66					189
1961/11/14							
1962/05/08	卖出	654.46	−10.20	−1.53	23 298.21	399	
1962/06/26							
1962/01/01	买入	640.66					
1966/01/18							238
1966/05/10	卖出	878.18	237.52	37.07	31 935.85	1 225	
1966/10/11							
1968/10/15	买入	937.71					889
1968/12/03							

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

日期	信号	止损止盈价	利润	%	累计利润	做多天数	做空天数
1969/06/09	卖出	895.40	-42.31	-4.51	30 494.83	238	
1970/05/26							
1971/01/12	买入	827.40					581
1973/01/09							
1973/05/15	卖出	871.25	43.85	5.30	32 111.01	854	
1974/12/03							
1975/12/11	买入	713.58					940
1976/09/21							
1977/05/24	卖出	904.12	190.54	26.70	40 685.06	530	
1978/02/28							
1978/08/15	买入	875.60					448
1978/09/05							
1980/03/25	卖出	780.15	-95.45	-10.90	36 249.82	588	
1980/04/22							
1980/08/05	买入	930.96					133
1981/03/31							
1981/08/04	卖出	877.80	-53.16	-5.71	34 180.04	364	
1982/08/10							
1982/10/05	买入	902.82					427
1987/08/25							
1987/10/20	卖出	458.46	555.64	172.31	93 075.78	1 841	
1987/08/25							
1989/01/24	买入	2 234.53					
1998/07/21							462
1998/08/25	卖出	8 141.86	5 907.33	264.37	339 135.65	3 500	
1998/07/21							
1999/03/09	买入	9 015.28					196
1999/09/21							
1999/09/21	卖出	10 470.08	1 454.80	16.14	393 862.09	196	
2002/01/11							
2002/10/15	买入	8 138.30					1 120

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

日期	信号	止损止盈价	利润	%	累计利润	做多天数	做空天数
2003/01/28	卖出	7 984.95	–153.35	–1.88	386 440.54	105	
2006/10/08							
2003/03/18	买入	8 220.90					49
2004/05/11	卖出	9 966.41	1 745.51	21.23	468 491.88	420	
2005/02/28	买入	10 887.90					293
2007/07/30	卖出	13 110.42	2 222.52	20.41	564 123.97	882	
2009/03/23	买入	7 411.89					602
2010/12/27	按市价计算	11 577.51	4 165.62	56.20	881 172.13	645	

《圣鸡、圣杯与道氏理论》一书详细介绍了此项研究的情况，还说明了怎样用迈吉基准点法取代道氏理论，这本书可在网站http://www.amazon.com上买到。



图5-1　道琼斯工业平均指数2008年见顶时怎样用基准点法交易。这张图无疑是过去20年里最有意思的图之一。在图上我们能看到，随着波段低点的逐级走高，止损位也逐步抬升。其中有一两个点特别重要。按基准点法确定的止损位很接近根据头肩形的颈线算出的止损点。按基准点法确定的止损位也非常接近从2003年起的长期趋势线。根据“多种

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

技术方法相互印证”的法则，使用多种技术方法得出的结论比只用一种技术方法得出的结论可靠得多。直到2009年3月，基准点法才提示投资者空翻多



图5-2　道琼斯工业平均指数1924～1934年走势图。图上分别标出了道氏理论和迈吉基准点法发出的信号。这张图对应的时期是图5-3的一部分。读者可看到两种方法下交易活动的质量和相似性。这两种方法都能帮助投资者避开大量风险。图中数字与前表中对应

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

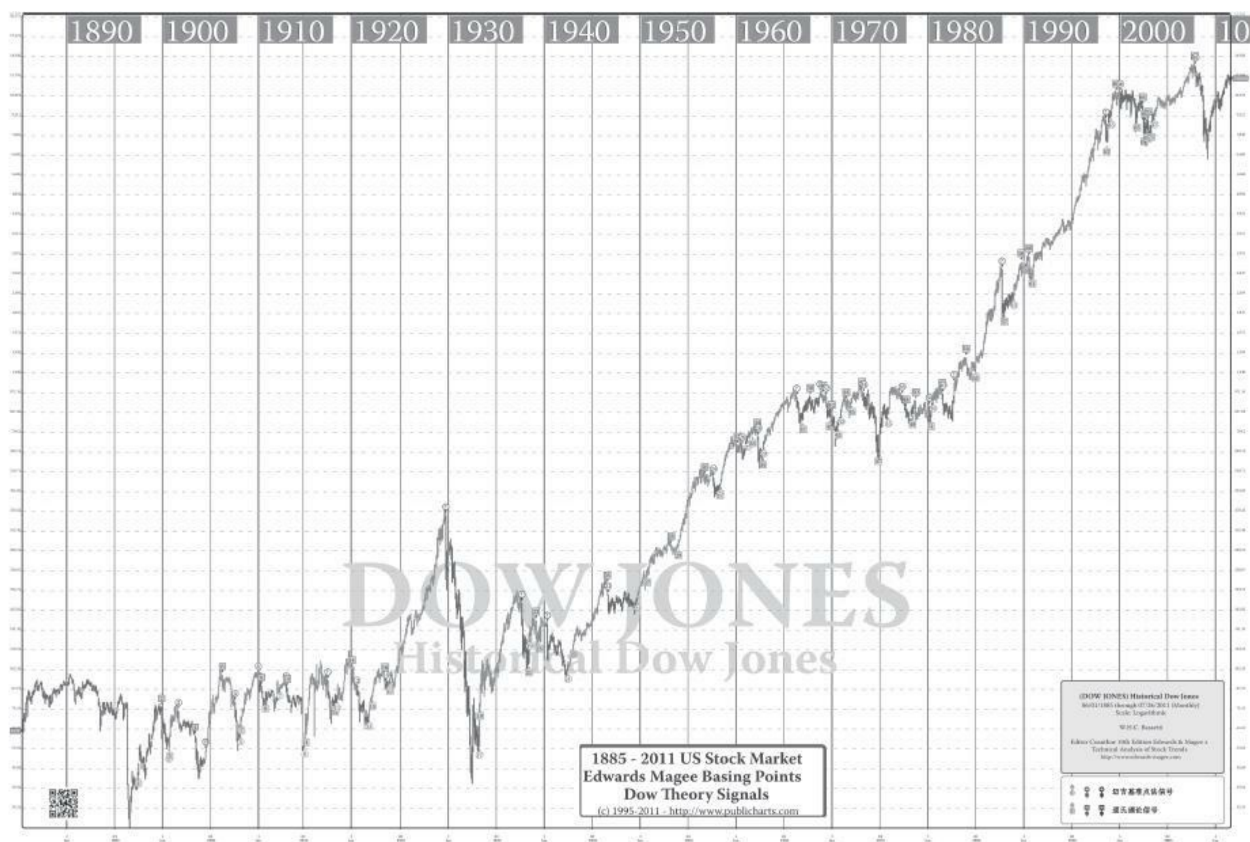


图5-3　道琼斯工业平均指数走势图。这是关于该指数的最有意思的图之一。图上显示道氏理论和迈吉基准点法发出的买卖信号。具体细节难以反映在这张图上。你可从网页http://www.edwards-magee.com/supercharts.html上下载一个可放大的版本

[1] 位于雅典附近的一座神殿。—译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第6章　重要的反转形态

我们从交易实践者的角度批评过道氏理论的某些缺陷，其中之一就是该理论没有告诉我们具体买什么股票（第9版编者按：很明显现在这已不成为问题，因为投资者可以像买卖股票一样交易思柏达道琼斯工业平均指数交易所交易基金，缩写：DIA）。保守而富裕的投资者往往更注重投资安全而不是利润最大化，他们可以通过组建一个全面且多样化的稳健蓝筹股组合，并在道氏理论发出牛市信号时买入该组合。该组合中的某些股票会跑赢组合内的其他股票，有些可能会出问题，但组合的多样性会保证投资者获得一个理想的平均回报。如果我们能找到一个办法买入最有可能上涨的股票，并在利好被完全消化时迅速而正确地调仓，那么整体的收益水平一定会更好。

还有一种增加收益的可能性，就是在上升趋势已经出现但道氏理论尚未发出信号之前买入，并在市场已经开始下跌而道氏理论尚未发出熊市信号时卖出。

我们还提到了道氏理论无助于进行中线交易。如果可以掌握每一波上升行情且避开每一波市场修正，或者说，如果可以在市场上既做多，又做空，无疑能挣更多钱。

最后，尽管所有股票一般都会随市场齐涨齐跌，但是个股的价格走势却大相径庭。平均指数毕竟只是用来表示众多不同股票的平均水平。1946年5月29日，道琼斯工业平均指数的这轮长期牛市走到了尽头，但是美国联合航空公司（United Air Lines）的股价见顶于1945年12月，通用汽车公司（General Motors）的股价见顶于1946年1月，固特异公司（Goodyear）于4月，杜邦公司（DuPont）于6月，申利公司（Schenley）于8月。是否有办法从这些差异中获利呢？

个股图表的技术分析完全可以回答这4个问题中第一个也是最重要的问题，即选股。技术分析对道氏理论通常给我们一个良好的开端；技术分析其实也从很大程度上解决了中线趋势的问题，尽管对这些点对应的政策和风险市场仍有保留意见。最后，细心的技术分析师应该在任何情况下都能让我们提前卖出那些在平均指数见顶前就已经见顶的股票，并及时将资金转入那些待涨的股票。

平均指数通常会体现所有已知信息和将影响证券价格未来走势的可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

预见因素。个股也是如此。而图表正是所有这些因素的载体，其中包括“内幕交易者”的操作。

让我们先假设你不是一个内幕人士。那些神秘的内幕人士全面地掌握了所有的事实、数据和可能影响企业发展的所有消息，可以真正地影响股价（第9版编者按：且最终锒铛入狱）。但是，在真实的情况下，市场上并没有像大多数业余投资者猜测的那么多内幕人士，而且他们也没有像公众指责的那样操纵着市场1/10的活动。甚至可以肯定地说内幕人士也会犯错；他们会第一个承认这一点。他们的计划常常会被一些意外情况或非理性力量打乱。即便偶尔得逞，也必须在交易所交易。（第9版编者按：现在来说，已经不完全是这样了。内幕交易者在互联网泡沫时期出手股票，这个过程持续1年没有报道。但这是另外一回事。）他们的操纵行为必然会改变影响股票的供求关系。不论他们做什么，迟早都会反映在图表上。非内幕人士可以探测到或至少发现供求关系是如何受到内幕操作和其他主要市场因素的影响。因此，作为非内幕人士，你也可以跟随他们进行操作。

6.1 重要的反转形态

股价变动各有趋势。有的趋势顺畅，有的曲折；有的趋势短暂，有的持久；有的不规则或很难定义，有的则出奇的规整，或者说正常，展现出高度一致的上升与下跌形态。这些趋势迟早要改变方向，可能是反转（如从涨变跌），也可能是进行箱体震荡，然后再继续沿原有方向前进。

在大多数情况下，当股价趋势反转时，不论是多转空还是空转多，图表上都会出现一个可辨识的反转形态。有些图表形态迅速成形，有些则需数周才能确认趋势反转。大体上说，反转区域越大（价格波动越大，反转区域的形成越耗时）则其意义越重大。因此，大致说来，一个大的反转形态表示后续有大的起落，小形态则预示着小的起落。毫无疑问，技术图表分析师的首要任务就是学习认识重要的反转形态，并判断它们预示着什么交易机会。

有这么一种形态，它出现并成形于一个交易日之内，因此被称为“单日反转”。有时候，单日反转也有很大的意义，意味着涨势或跌势的止步（至少是暂停），但是一般说来，它并不表示趋势会立即向反方向逆转。单日反转是一种有用的形态，后续章节会做更详细的阐述。但

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是意味着大势逆转的反转形态却需要花更长的时间来形成。一辆正在以时速70英里[1]行驶的汽车不会在一瞬间停下，并在同一瞬间调头，再以同样的速度朝反方向行驶。

6.2 趋势反转的时间要求

形成一个重要的趋势反转需要时间（还有成交量和价格走势），这很容易理解，不需要我们借助“行驶中的汽车”这个例子来解释。只要稍稍想一下，我们就能很快明白其背后的逻辑。我们可以看一个特定的情形：假设有一小群信息充足、资本雄厚的投资者，即主力（第9版编者按：比如几个公募基金），他们认为某公司40美元/股的市价很便宜，并且由于公司业绩不断发展，很快受到投资者青睐，其旺盛的需求将把股价推升至60或65美元/股。主力认为只要操作得当，且没有意外，就可以将20美元的利润装进口袋。于是，他们悄悄建仓吸筹，持仓渐渐达到几千股，甚至可能是该公司全部的自由流通股份。然后，他们静观其变。专业人士有所察觉，市场上利好传言四起，一些精明的投资者发现了该公司前景光明，图表分析师从该股走势发现有人正在吸筹。此时买家发现市场上该股供不应求，只有提高报价才能买到。股价开始上涨。

随着越来越多的投资者被该股吸引，股价加速上涨。同时，亮丽的财务数据（营收、红利增长等）也在不断推升股价，这完全符合主力的预期。最后，股价升至他们计划获利了结的水平。而此时出货的操作至关重要，甚至需要比建仓更多的技巧和耐心。假设主力有20000股需要出手，他们不能一口气把这20000股砸向市场，这样做只会损害自己的利益（这种损害甚至可能是永久性的）。他们必须慢慢出货，避免引起别人的注意，不断调整出货量，以免供大于求。如果该股的总成交量达到每天2000股，那么他们可以每天出手500股，并且不引起股价下跌。（但其他人迟早也会开始出货，最终引起股价下跌，他们必须时刻准备在股价上涨的势头减弱时进行获利了结。）所以，主力出货的时机是股价看似见顶时或达到预期目标时，此时离真正见顶还有一段时间。一旦有买盘出现，他们就迅速成交。

不久后（通常是主力清仓前），需求就会减弱，很可能是因为买方察觉到卖盘的增加。股价开始回调。他们立刻暂停出货，如果股价跌幅太大，他们甚至会回购一些来支撑股价。随着抛压减轻，股价再次回升。这次，他们不进行任何操作，等待股价创新高。股价的上涨会恢复其他持股人的信心，并吸引更多的买家进场。一旦交投再次活跃起来，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他们就继续出货，如果一切顺利，2～3周内就可以抢在需求再度减弱前出手全部股票。

此时，主力的20000股已经全部转手，并录得丰厚利润。如果他们正确判断了市场走势，以当时股价可能达到的最高价出手股票，那么需求会低迷很长一段时间。股价会先降至之前的支撑位附近，再小幅回升，这主要是因为一些在前期成交量见顶时未能获利了结的投资者急于抛盘，而一些仍然看多的投资者则借机接盘。小幅回升后，股价会进入中线或长线下跌的趋势。

现在读者可以充分了解为什么在特定的环境下，顶部区域（代表出货的形态）的形成需要时间和成交量。但是，不论市场中发挥作用的主体是一小群内幕人士、几个投资机构组成的主力，还是共同关注某公司股票的广大股民，股价受到的影响都一样。出货需要时间，并伴随着大量股票的易手。有趣的是，出货往往伴随着清晰的顶部形态，建仓往往伴随着清晰的底部形态。

6.3　头肩形

如果你在脑海中以图形的方式回忆上文描述的出货过程，就会得到一个头肩顶的形态。这也是最常见、最可靠的反转形态。对头肩顶侃侃而谈的人很多，但真正能辨识它的人却很少。

最典型，或者说最理想的头肩顶形态正如图6-1所示。该形态主要由以下几个阶段构成。

A.一波强劲的上涨过程，股价大幅升高，成交量显著扩大，之后进入短线回调，成交量缩小，远小于股价上升及达到顶部时的水平。这个阶段称为“左肩”。

B.另一波伴随着高成交量的股价上涨，并达到高于左肩顶部的水平，之后的回调（伴随着成交量萎缩）将股价带到之前一波短线回调的底部附近，可能稍高于或稍低于这个底部，但无论如何都低于左肩的顶部。这个阶段称为“头部”。

C.第3波股价上涨，但成交量显著低于之前左肩和头部的成交量，且股价在达到头部的顶点之前就开始回落。这个阶段称为“右肩”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

D.最后，第3波跌势出现，股价跌破颈线（即连接左肩与头部之间的低点、头部与右肩之间的低点的一条线），并继续下探约3%。这个阶段称为“确认”或“突破”。

值得注意的是，对于一个有效的头肩顶形态来说，图6-1的4个阶段A、B、C、D都是必备的。任意一个阶段的缺失都会影响该形态的预测价值。在定义各阶段时，我们考虑到了可能出现的变化（每个头肩顶都有自己的特征），只包括了确认形态所必备的特征。下面让我们详细分析（见图6-2至图6-13）。

6.4　成交量的重要性

首先，让我们来考虑成交量的问题。在技术分析中，成交量非常重要，必须时刻关注。交易活动图表也会像价格区间的图表一样形成一个形态。这两者需同时满足特定要求才能够确认形态。但是成交量也是一个相对的概念。当我们说成交量高的时候，一般是指某只股票某时段内的成交水平明显高于同一时段内其他交易日的一般水平。成交的股数并不重要，如果根据技术标准（即同一股票最近的平均成交量）比较美国无线电公司（Radio Corporation）的6500股日成交量和博恩铝和黄铜公司（Bohn Aluminum and Brass）的500股日成交量，前者可能很低，而后者可能很高。我们之前讲到，成交量高是头肩顶中左肩的重要特征；也就是说在左肩上涨至顶部的过程中，交投活动要比前一波升势活跃，而左肩的下跌部分则伴随着成交量的降低。下一波升势也是如此。因此，任意两轮连续上涨且而第2波顶部高于第1波顶部的形态则可能分别成为头肩顶中的左肩和头部。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

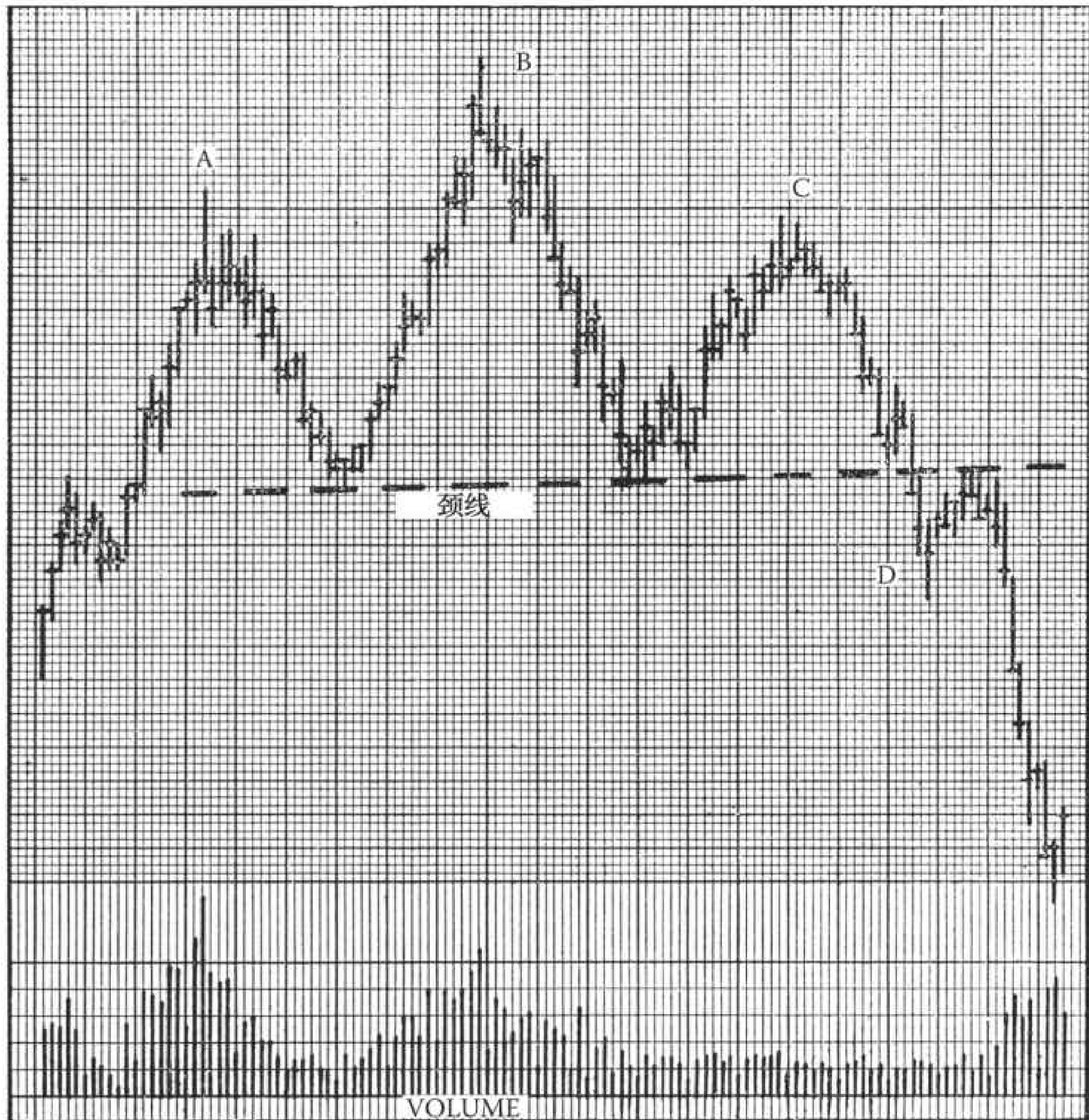


图6-1　此图为虚拟的日线图，股价绘于上方，成交量绘于下方。该图展示了一个理想的头肩顶反转形态，A、B、C、D分别代表上文所述的4个必备阶段

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

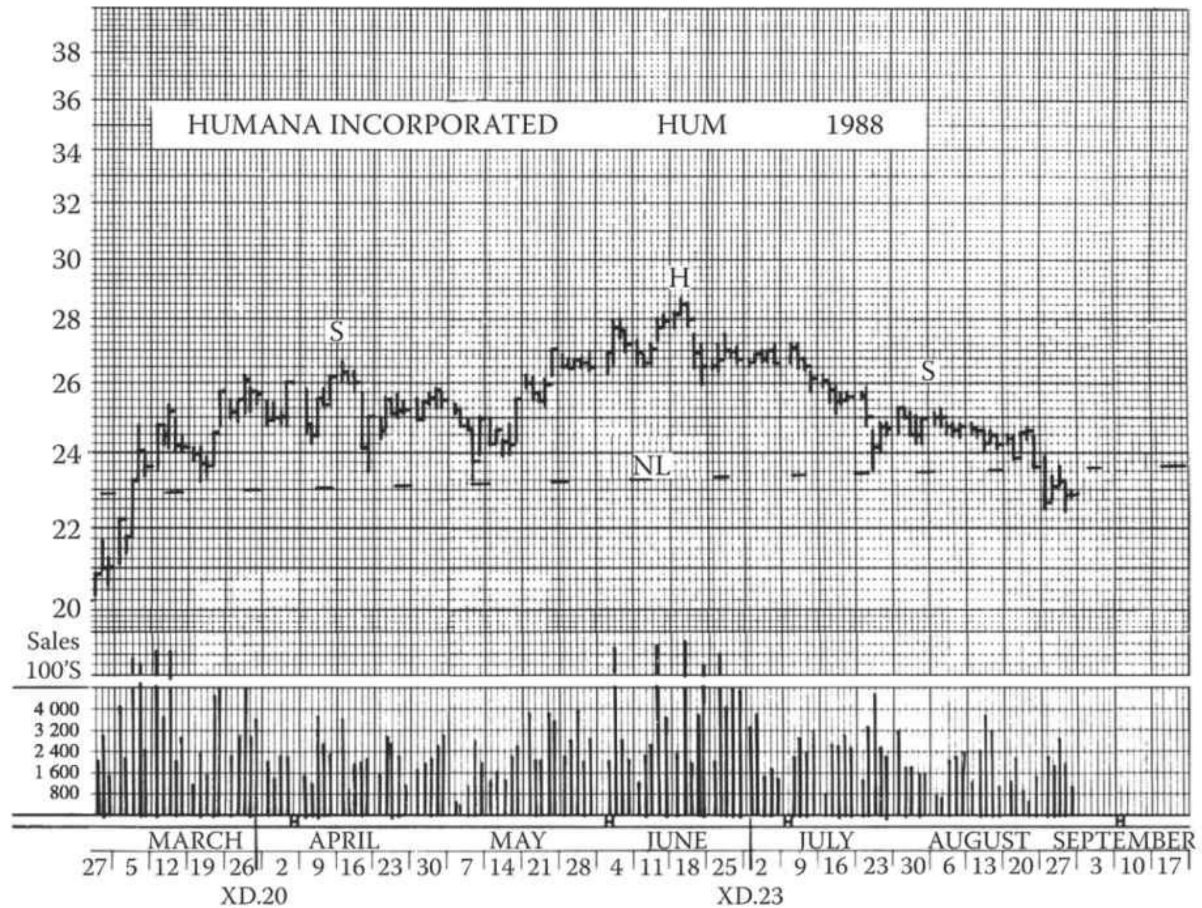


图6-2　从3月开始，“HUM”在日线图上形成了一个宽大的头肩顶部模式。8月的下跌以3%的降幅突破了颈线，确认了反转模式。这个头肩顶部模式的起码目标是18

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

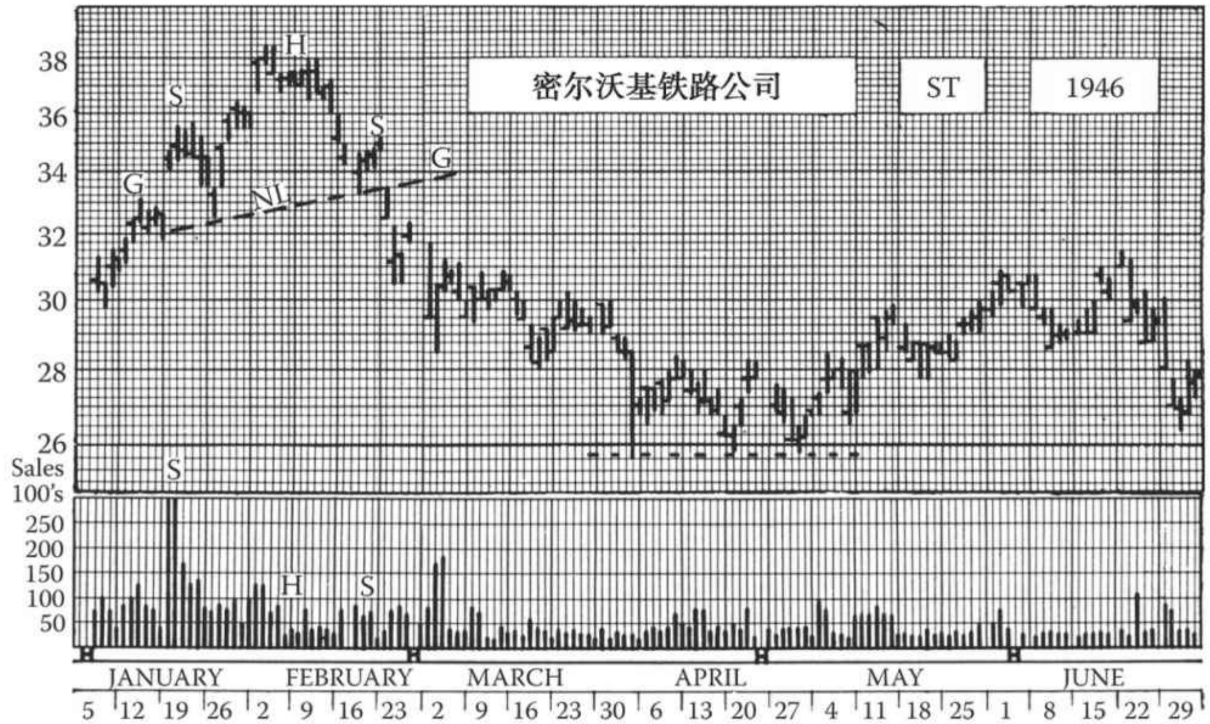


图6-3　密尔沃基铁路公司1946年1月1日至6月29日的日线图。该股在长线上涨的过程中于1946年2月出现了头肩顶形态，尽管两肩形态并不明显（图中S和S）。请注意此时的成交量变化。该形态的意义一直延续至4月（见下面几页内容）。3月30日至5月4日的箱形震荡走势是本书第9章的讨论范畴。公司股价10月跌至11½美元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

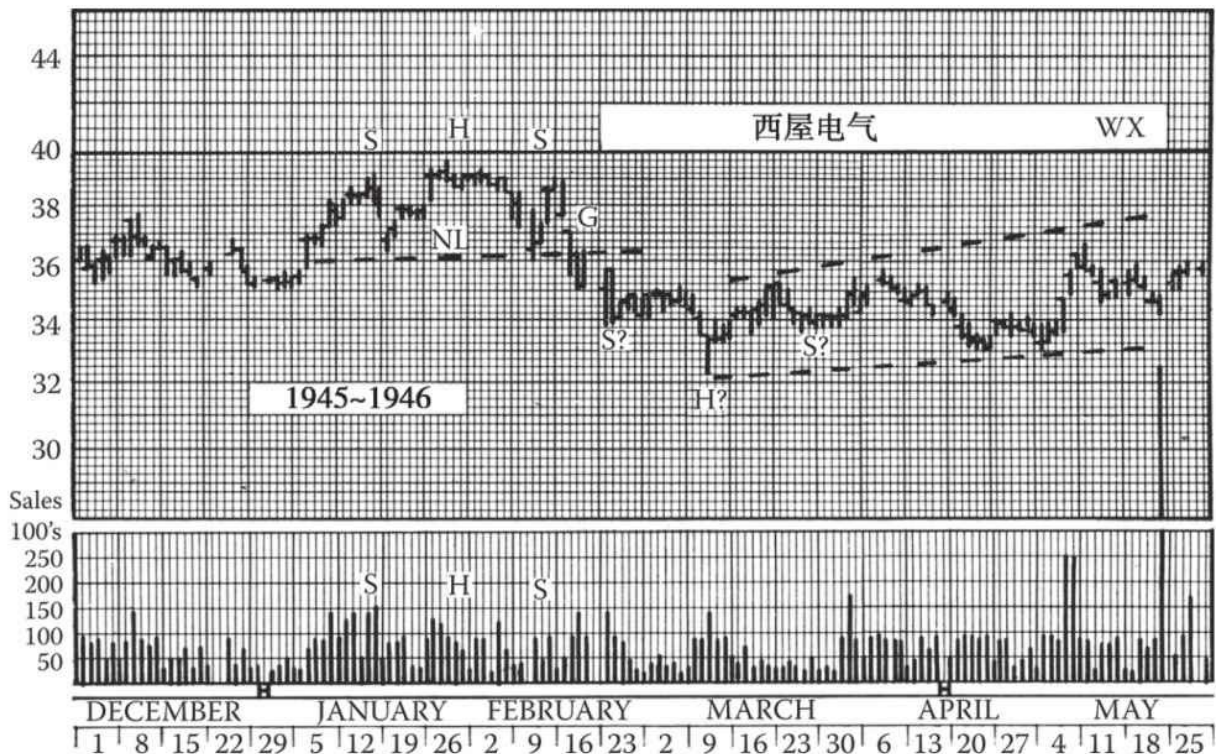


图6-4　西屋电气公司在1946年的牛市中出现的头肩顶（S-H-S）伴随着显著的宽幅波动。2月13日颈线（NL）突破后形成了突破缺口（G），本书第12章将详细讨论此现象。测算公式（见下文）预测股价初次下跌将跌至33美元。3月的头肩底形态（S？-H？-S？）未能形成（见第7章内容）。虽然春末出现了几波股价上涨，并且平均指数创新高，但该股仍未成功突破3月的头肩底颈线。同年11月，该公司股价已跌至21.5美元。请仔细观察1月后的成交量变化

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

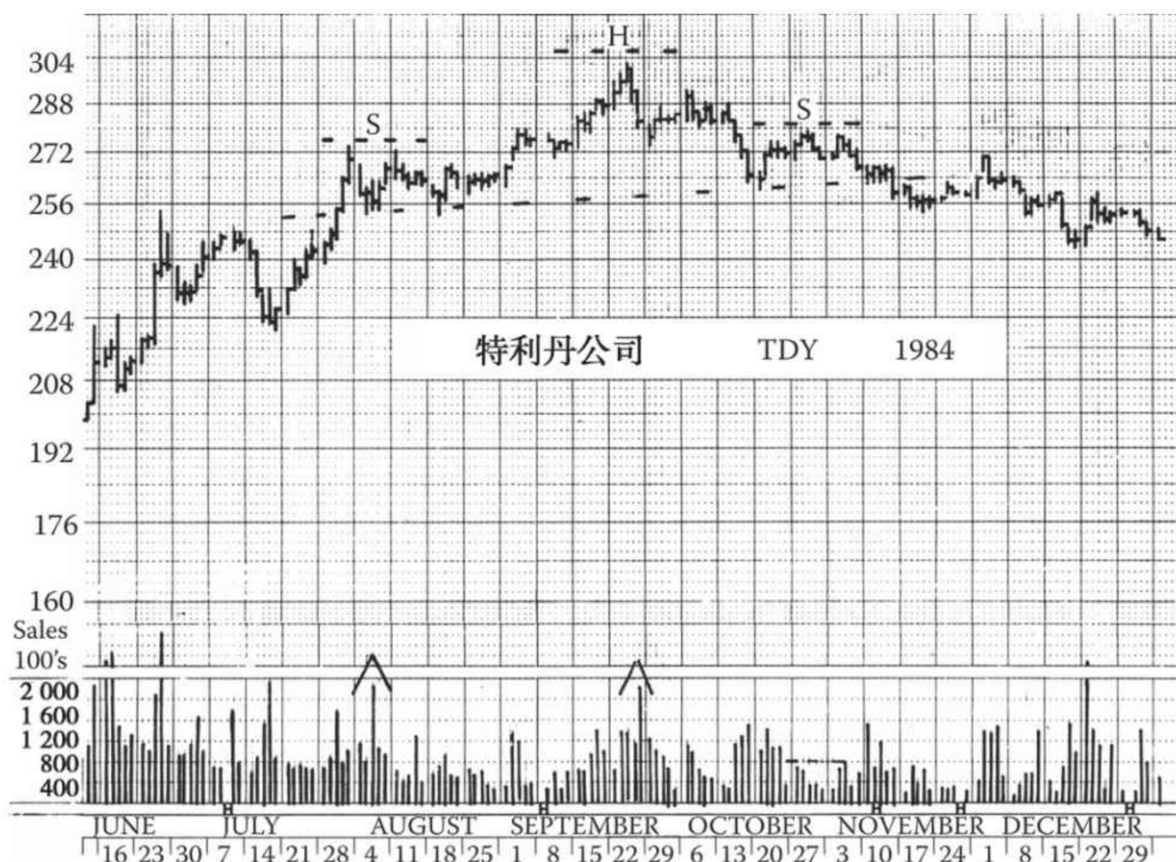


图6-5　特利丹公司的头肩顶形态历时5个月，12月股价伴随着高成交量跌破颈线，从而确认了趋势反转。由于该股价格昂贵，所以更合理的操作是买入4月行权价为260美元的认沽期权，而不是直接抛售现货。我们对于该股的测算目标是颈线（264美元）下44美元，即220美元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

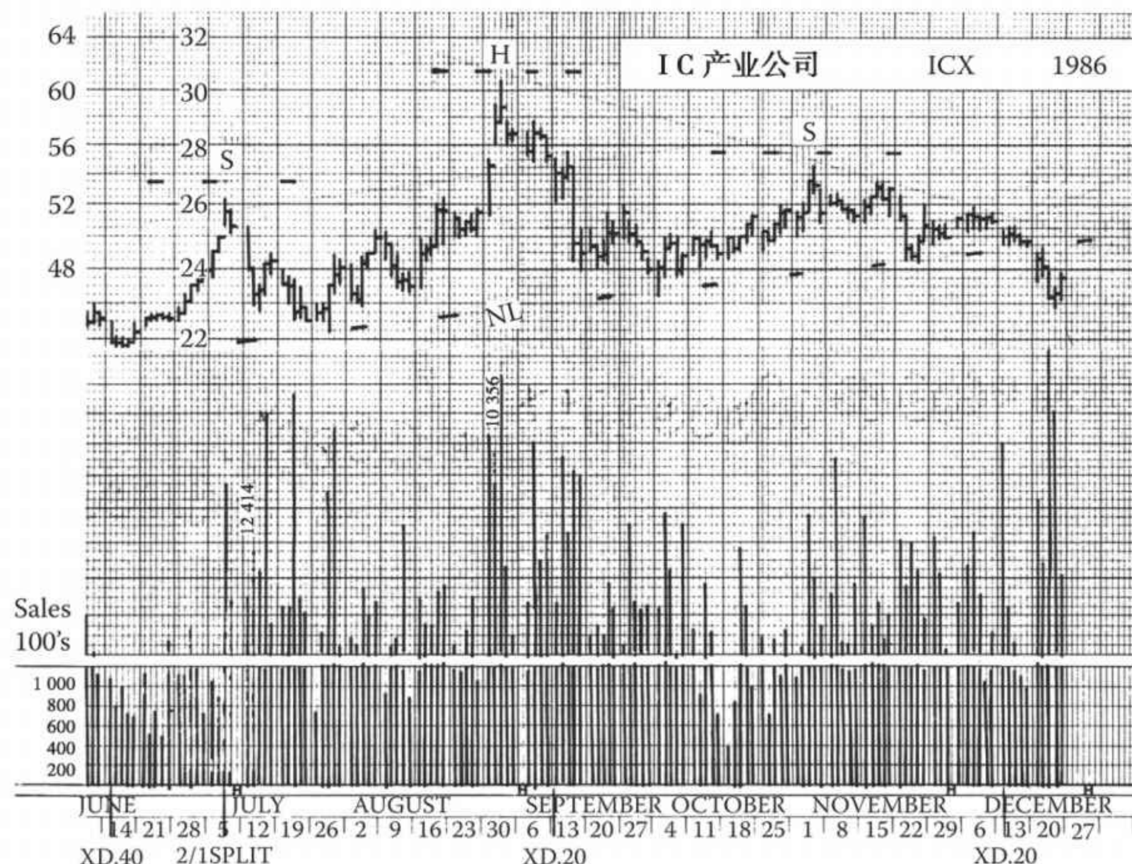


图6-6　IC产业公司已经历了10多年的强势上涨，股价涨幅惊人。但此时上涨势头减弱，见顶迹象显而易见。8月的峰值达到了1985年的测算目标。8月出现的缺口迅速得到回补，这表示此处为衰竭缺口。之后，一波回调将股价拉回支撑位，然后伴随着较低的成交量股价又缓慢回升到了7月高点，右肩形态得以形成。最后一周股价伴随着高成交量迅速跌破颈线，趋势反转得到确认。此头肩顶形态的最低目标是19.25美元，即1985年旗形的顶部价格。另一个可能出现的防守点位为14¼美元，即旗形的底部价格

当最近的顶部伴随的成交量低于前一个顶部时，可能表明一个真正的头肩形态正在形成。如果成交量明显不对称，价格在回落，且第2个顶部，也就是更高的那个顶部已经结束，那么我们应该在图上标上一个警示标识，并密切关注后续发展。但这样预先的警告并不总会出现，即便出现，也不一定能确立信号。大致说来，确认的头肩形态中，大约有1/3的左肩成交量大于头部交易量，1/3两阶段的成交量差不多，剩余1/3头部的交易量高于左肩。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当股价在第2轮调整中从头部下跌至左肩的高点以下时，往往也是个警告。后文关于支撑位和阻力位的章节将讲到这种情况，常常是一个非常弱的价格结构。这也可能是短暂出现的情况，也不足以形成结论，但不论如何，只要发生这种情况，我们就应该在图上进行特别标识。

6.5 突破颈线

真正确认趋势的信号来自于股价第3次上涨（出现于右肩）时萎缩的成交量。如果随着股价回升，市场交投持续低迷（此时你可以试着在图表上绘制出颈线），并且在股价升至左肩高点附近并再次回落后，交投依然没有起色，那么头肩顶就至少形成了75%。虽然基于这些形态的具体操作是本书第二部分的讨论范畴，但读者应该认识到很多投资者一旦确定了低成交量的右肩形成，就立即开始抛售或做空，不会等待D阶段（即颈线被突破）的最终确认。

但无论如何，头肩顶此时还没有完全形成。在颈线未被有效突破之前我们还不能断定趋势反转的信号已经发出。约有20%的右肩没有有效向下突破，即股价停止下跌，在右肩的区间内震荡一段时间后再次回升，导致整个形态半途而废。

最后，在极个别的情况下，头肩顶得到颈线突破的确认，但股价却没有下跌太多。这种情形称为“假突破”，是技术分析派必须要面对的一大难题。所幸在绝大多数的头肩顶形态中假突破都极为罕见。不论当时的主流媒体如何鼓吹，市场情绪如何高涨，在头肩形态确认后，趋势向下的概率都极大。

对于没有完全成形或出现假突破的头肩顶来说，有一点值得注意，即这两种情况几乎从未出现在长线上涨趋势的早期。头肩顶不完整就意味着即使市场仍在苟延残喘，趋势反转也即将到来。当下一个趋势反转的形态出现时，反转很可能就真正开始了。

6.6 头肩顶形态的变体

头肩顶形态倾向于呈现出高度的左右对称；在影响交易的因素如此丰富且变幻莫测的情况下，仍能出现如此高度的对称实在令人惊讶。颈线倾向于水平，右肩倾向于与左肩相似（但成交量有显著差异），整个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图形很平衡。但是，对称性并非头肩顶的必备特征。颈线可能向上或向下倾斜（从左至右）。对于上倾颈线，唯一的要求是头部与右肩之间的回调低点必须明显低于左肩的高点。下倾颈线往往代表着极弱的走势，因此受到极大的关注。需要指出的是，在下倾颈线形成、股价突破颈线时，一部分杀跌动能已经释放。后文将讲到的测算公式适用于此情形。

因为头肩顶倾向于左右对称，所以一些交易者在颈线刚形成时，就在图上画一根与颈线平行的线，从左肩高点出发，穿过头部向右延伸，以此预测右肩反弹会到达的大致高度，即应该卖出股票的价位。但在现实中，完美对称的头肩顶形态并不多见，本章给出的几个实际例子足以证明这点。一个肩可能比另一个更高，或需要更长时间形成；肩部有可能接近头部的高度（但不能与头部等高，否则不是头肩顶），也可能两个肩都明显低于头部。如果右肩阶段的交投异常清淡，那么右肩可能高度较低、时间较长。一般来看，股价走势、时间、成交量这三者之间似乎有一种难以言喻、难以图示的平衡，但经验丰富的人一望即知。然而除了在图6-1中A、B、C、D所示的4条规则外，不存在其他规则；在这四条的限制内，头肩顶形态可以有无限多种变体。

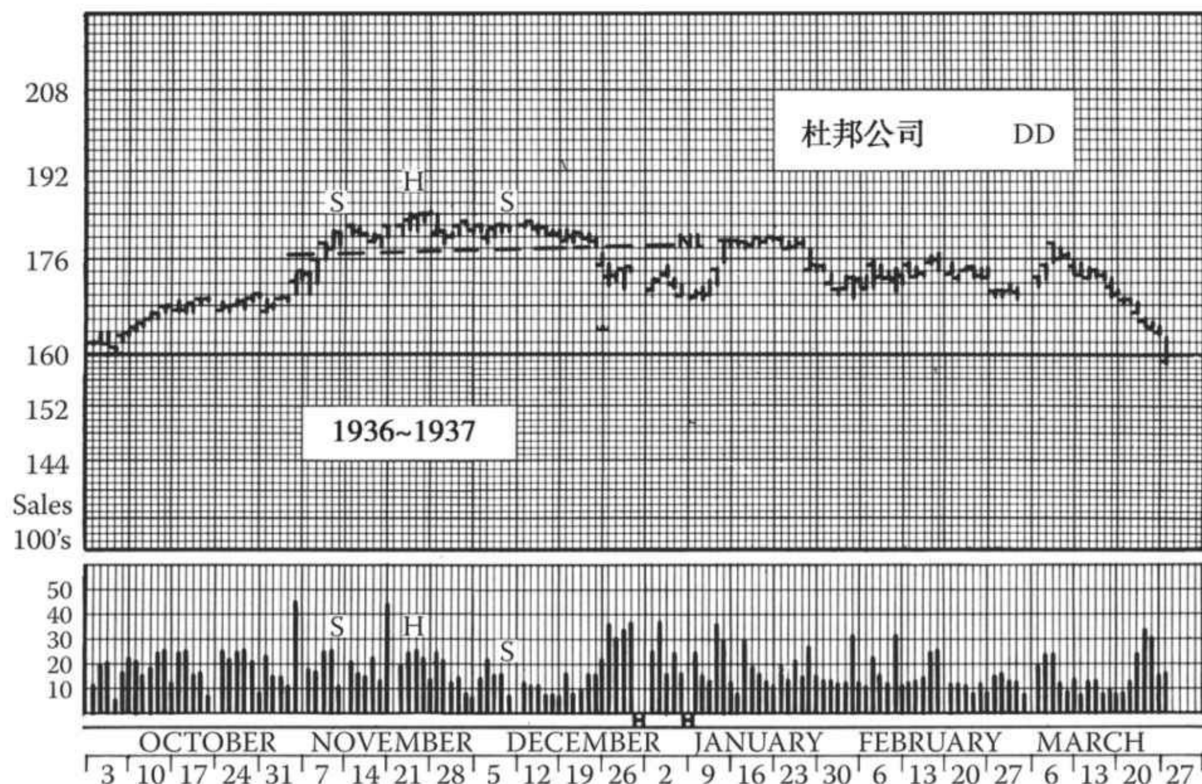


图6-7　当大盘仍明显处于强势阶段时，重要个股的反转经常难以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

确认，更不用说指导操作。但有时重要个股的反转非常清晰。杜邦公司股价在1936年见顶，比道琼斯平均指数领先4个月。股价走势在12月19日反转，尽管右肩拉得较长（但请注意成交量），反转的杀伤力依然显著。随后股价在1月被拉回，于原颈线位遇阻回落，3月再度被拉回，这些都是市场中的常见情形。请与图6-12比较

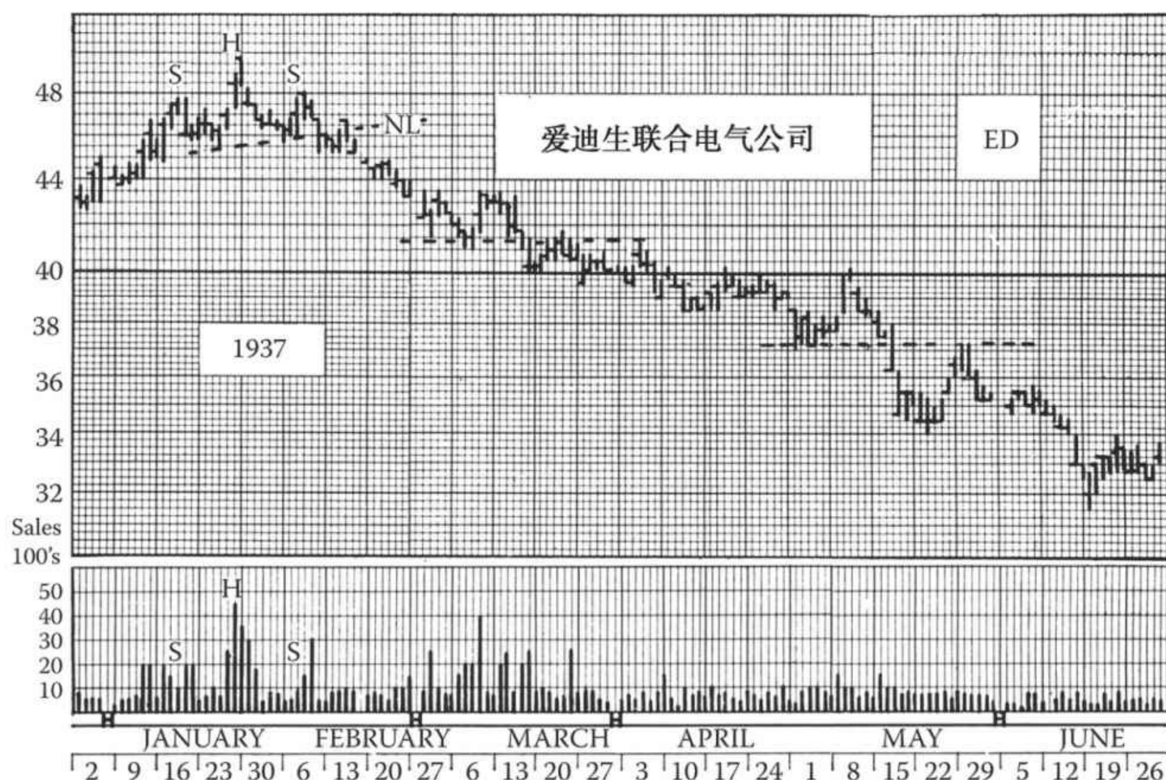


图6-8　这是又一个1937年牛市的头肩顶，图中只出现了一次快速拉回（2月10日）。2月5日成交量激增，股价首次跌破颈线（NL）。股价在3月到达测算公式给出的目标位。请结合第10章中的图10-4（爱迪生联合电气公司股价长期走势图）研究此图。我们在第13章中讲阻力位、支撑位时还会用到这张图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

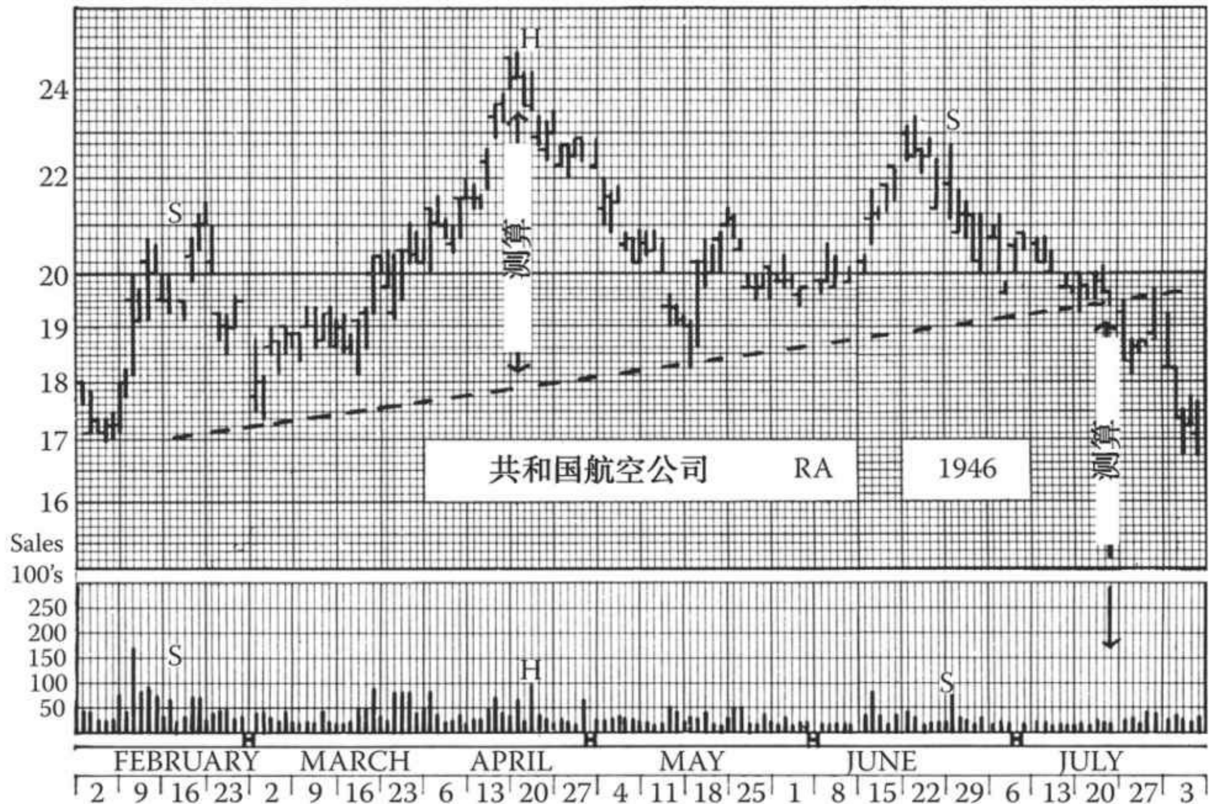


图6-9　共和国航空公司股票在1946年走出了一个长达6个月的头肩顶。当股价在5月跌至2月高点以下时（第一个S），就应开始关注是否会发展成头肩顶。请参考4条要求中的B并注意怎样将头肩顶测算公式（见第7章）应用于上倾颈线的形态。此处的最小下跌目标为12½美元，股价于11月到达该价位。7月27日股价被快速拉回，这是最后的逃顶机会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

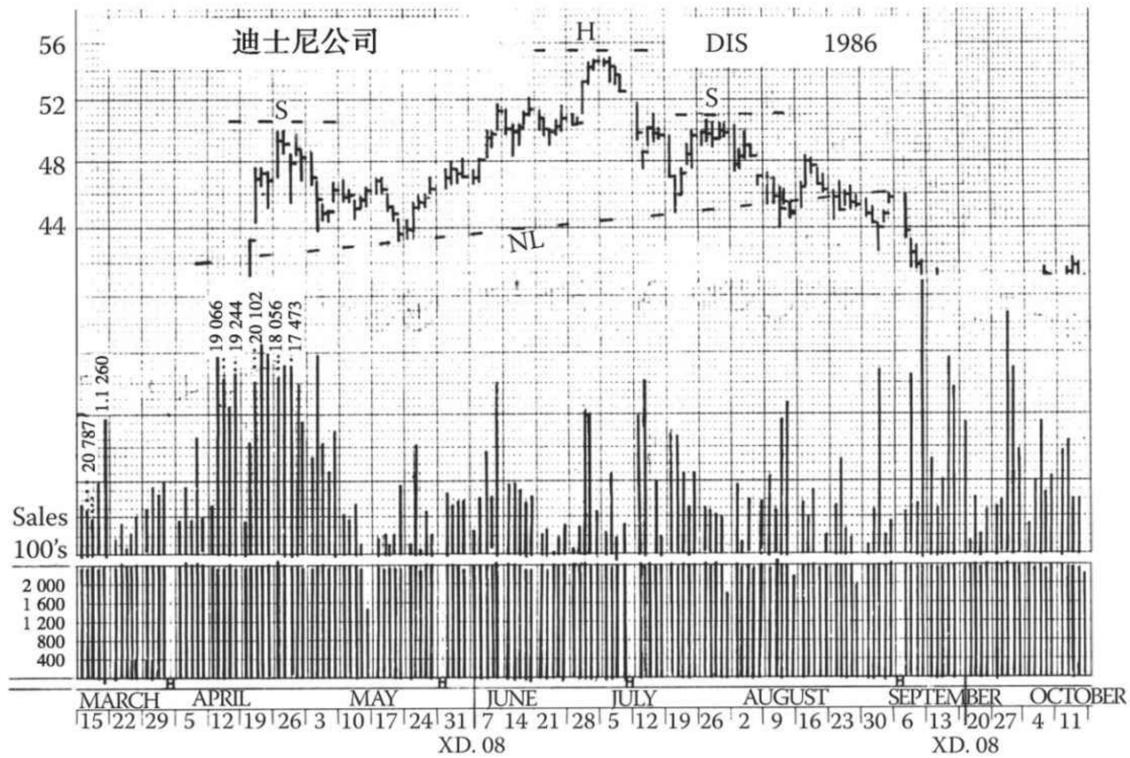


图6-10　迪士尼公司股价在1983年见顶回落，跌了1年后在长期支撑位转牛，股价大幅上扬，之后在1986年4月失去动能，多方回补似已开始。春季放量拉升后，该股走出了一个较大的头肩顶形态，最后股价向下突破颈线达3%伴以成交量放大，确认反转

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

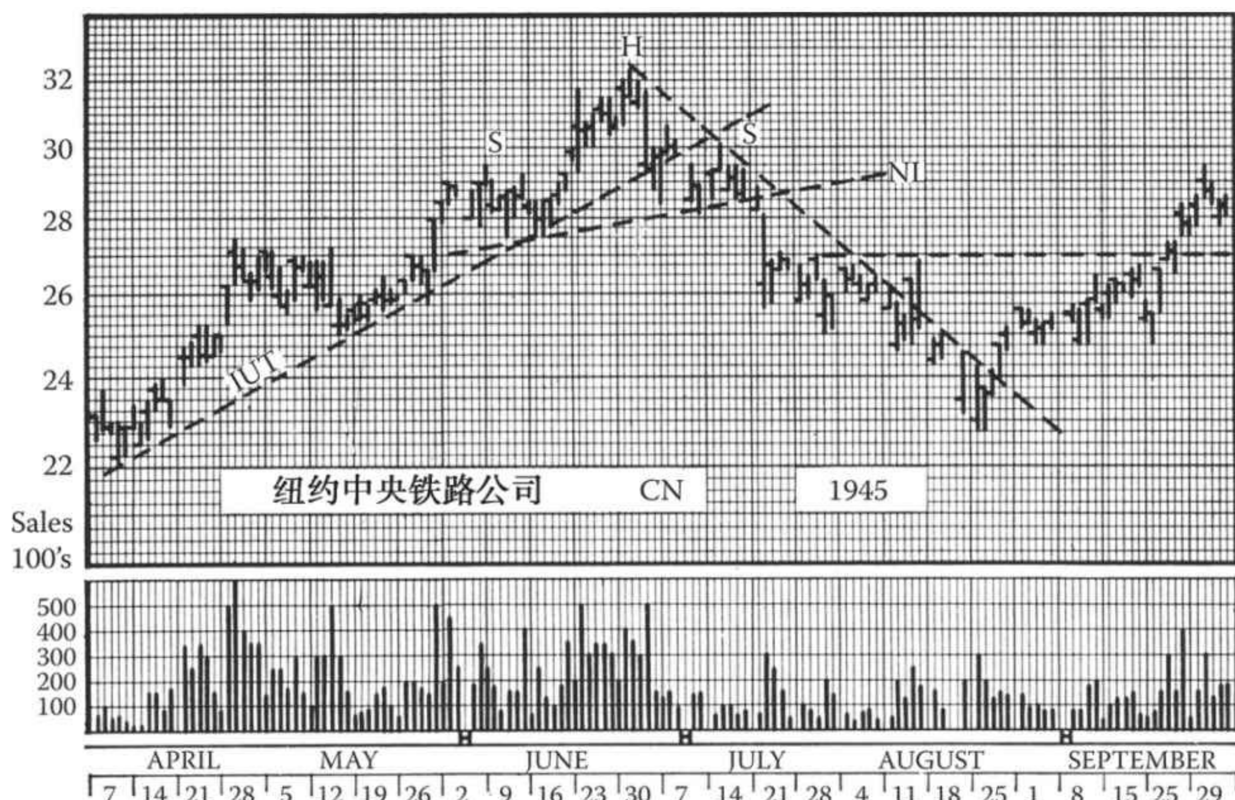


图6-11　纽约中央铁路公司股票在1945年6月走出了一个头肩顶。7月5日股价从头部下跌，突破了中期上升趋势线（IUT）。8月18日到达最小下跌目标24美元，几天后止跌于22¾美元。9月25日回升至预测颈线位，10月再跌至26⅞美元，然后扭头向上，于11月第1周在30美元价位发出“再次买入”信号（在扇形趋势线上）。最终的牛市高点是1月的35½美元。从1945年8月到1946年2月，技术派交易者很难操作该个股。然而，在1945年7月按26～27美元清仓的投资者可在1947年5月庆贺一下，因为那时该股已跌到12美元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

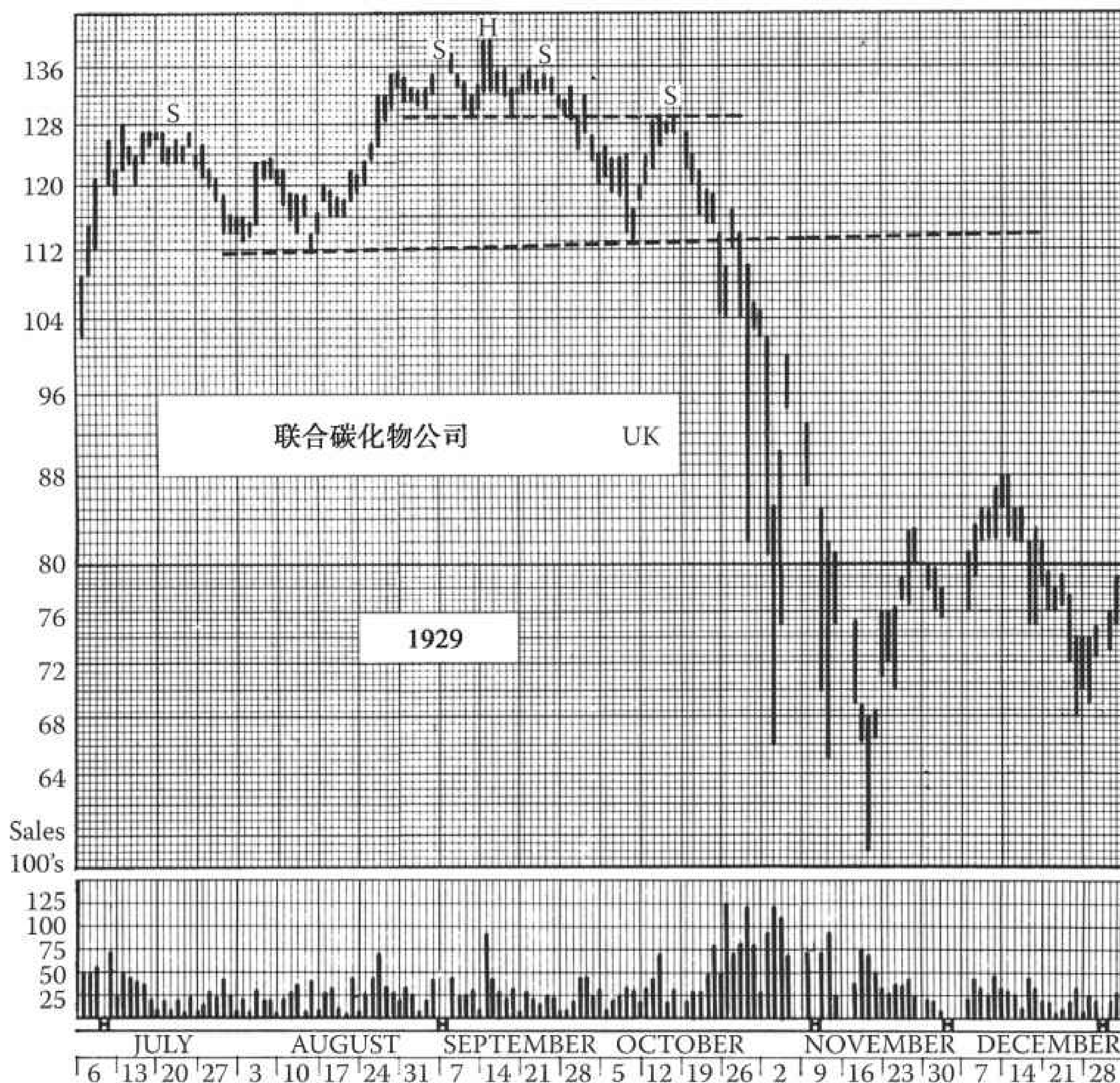


图6-12　1929年的大顶部包含着多个明显的头肩顶，这张图就是个有趣的例子。9月的小头肩顶演变成了一个同样形状大头肩顶的头部。股价在10月9日被拉回至上颈线，给了未于9月28日股价破位时清仓的投资者第2个按128美元出逃的机会。随后在10月19日“跌破”更大头肩顶形态的颈线，10月22日再度被快速拉回。不到1个月，联合碳化物公司股价已从最高点跌去了一半。该股到1932年已跌至15½美元。虽然如1929～1932年那样的惨烈杀跌不太可能再现，但投资者应吸取一个教训：永远别小看头肩形态。此类形态会与第7章所讨论的“各类”形态组合出现。虽然这张图反映的是1929年的情况，但是头肩形在20世纪中期也绝非少见。后文将给出一些当代的例子

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

6.7　头肩顶确认后的股价走势：测算公式

头肩顶形态的最后一步是跌破颈线，此时可能伴随着成交放量，但成交量不会一开始就放大。如果股价下跌过程中成交维持地量达数日，那么随后股价往往被拉回至颈线位（但极少超过它）。正常情况下，这一波回升恰似“回光返照”；之后股价势必迅速扭头向下突破，同时成交急剧放量。至于个股首次跌破颈线后是否有这样一波回升，似乎常取决于大盘。如果大盘也呈扭头向下之势，那么个股走出头肩顶形态后，可能不会出现这样一波回升，反而放量加速下跌；而如果大盘尚稳，那么个股可能会拉回一次。并且，如果在右肩形成之前颈线就已被跌破，那么出现一波拉回的概率更大，但这当然也没有定规。在任何情况下，此类反弹主要对想卖空股票或卖空股票后需设定止损点位的交易者有实用意义。

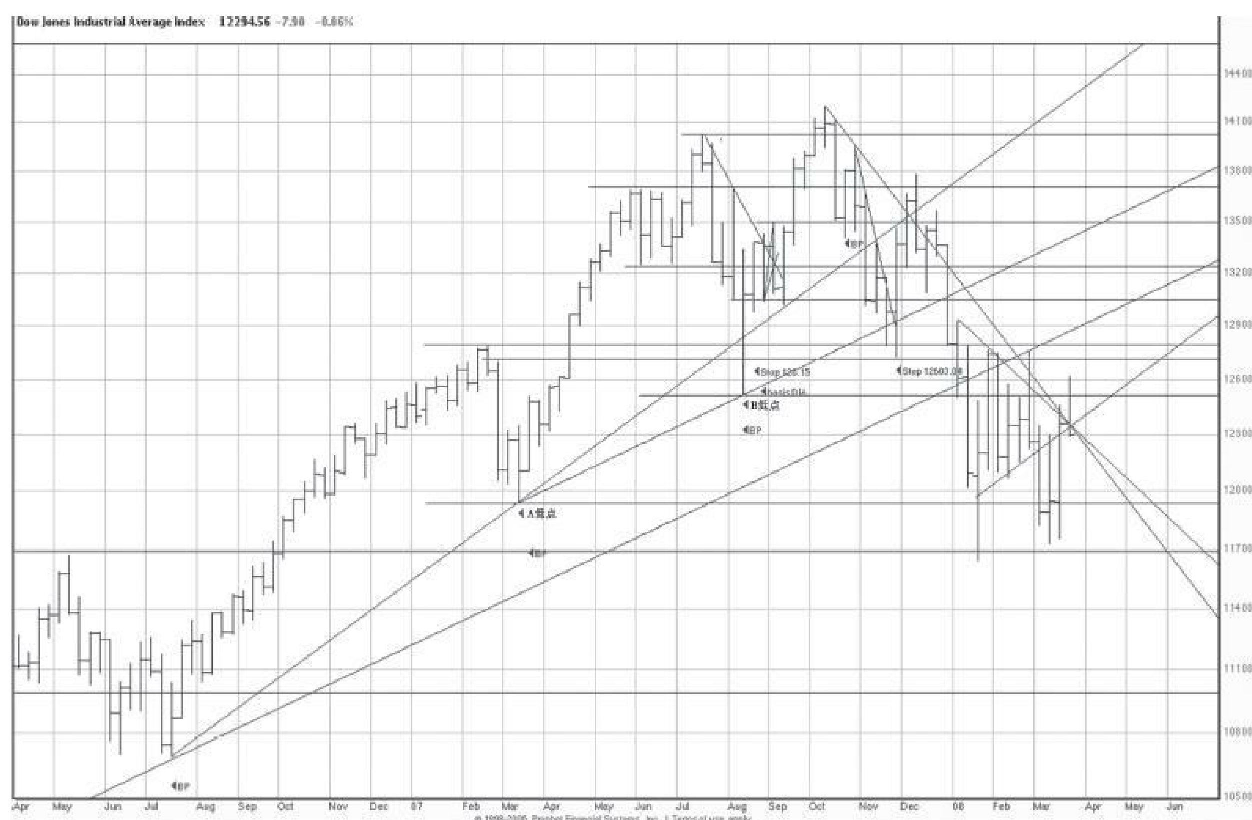


图6-13　2007～2008年道琼斯工业平均指数的头肩顶。edwards-magee.com在2008年年初辨识出了这个巨大的头肩顶，于2008年1月清仓离场，并写道：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

请注意A低点和B低点。如果这个延续了1年的形态是一个大顶（可能是双头头肩顶）且A低点为其下界限，那么指数预计会跌到9680点。而如果B低点是决定性的点位，那么指数预计会跌到10836点。道指那时处在为期6个月的下跌趋势中，最后两个半月横盘，高点逐渐下移。9680点可能是最小下跌目标。后来在布什当政末期的大熊市里，道指跌到了6469.95点

那么，头肩顶这种基本反转形态形成后，预示着指数还可能下跌多少（点）呢？可以这样测算：先测算从头部顶点竖直向下到颈线的距离（点数），如图6-9所示；然后从指数在右肩成形后最终突破颈线的位置竖直下探相同距离，所达到的点位就是最小下跌目标。

对于这条测算公式，有一项重要限制。我们前面讲过头肩顶要满足一系列条件。条件A要求“强劲上涨，达到一定涨幅”。如果反转区域成形之前的涨幅不大，那么之后的跌幅也可能不大。简而言之，反转形态需要有一定的空间来反转。所以我们实际上有两个最小下跌目标，一个是头肩顶形成之前的涨幅，另一个是用我们的测算公式测出来的点数，以较小的那个为准。此测算规则在本章的几张例图中得到了反映。现在你可以看到，为什么一条下倾颈线所代表的走势比一条上倾颈线“更弱”，以及弱多少；你还可以看到，从头部顶点到突破颈线处的跌幅已经超过最小预期跌幅的一半。

而对于最大跌幅，则无法定义简单的测算规则。最大跌幅取决于诸多因素，如前期的涨幅、头肩顶的大小、成交量及时间跨度、大盘的长线趋势（非常重要）、股价离下方支撑区域的距离等，后文将讨论其中的一些。

6.8　头肩顶与道氏理论的关系

肯定有一些读者已经开始怀疑，某种意义上，头肩顶只是将道氏理论原则应用于个股走势的结果。的确是这样。股价从头部下跌至颈线、反弹至右肩、然后下跌突破颈线，形成了一系列高点和低点，与道氏理论中发出下跌趋势信号的走势相似。鉴于头肩顶与道氏理论之间的这种逻辑关系，以及头肩顶的重要性、出现频率和可靠性，我们将头肩顶作为要学习的第一个反转形态。但是，在上倾颈线的情况下，头肩顶形态更加明确，提前发出的信号更易捕捉，且信号的发出更加迅速。并且，头肩顶对头部和肩部的形成没有时间要求，也不要求获得另一只股票或

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

平均指数的印证。

除了头肩顶，还存在具有同样重要技术意义的头肩底。（编者按：对底部形态而言，这个术语的描述性不够强。我把它叫作“基尔罗伊[2]底部”，参见图7-4。）下一章我们将讨论底部形态。

[1] 1 英里＝1 609.344 米。

[2] 基尔罗伊（Kilroy）是美国士兵在第二次世界大战中创造的一个漫画式的壁画形象。“基尔罗伊到此一游”（Kilroy is here）是美国通俗文化中的一种表现。美国士兵在第二次世界大战中在驻扎地、俘虏营和所到之处常常会画上这个头伸出墙外的滑稽人物，在下面写上“基尔罗伊到此一游”的句子。—译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第7章　重要的反转形态：续

7.1　头肩底

当趋势从下跌反转为上涨时，可能会形成另外一种头肩形态，即头肩底，其价格走势正好与头肩顶相反，也就是说，头朝下。（编者按：本版的编者始终对“头肩底”这种说法的不明确性感到不满，因此为它另外取了名字，叫作“基尔罗伊底部”，见图7-4。）头肩底的成交量形态与头肩顶基本相同，但后半部分有很大变化，我们在后文将详细讨论。对头肩底，我们有如下描述，与头肩顶不同的内容用黑体标出（见图7-1至图7-25）。

A.价格下跌，形成一个较大的跌势，成交量明显放大，之后有一次短线修复，其成交量低于之前跌势及底部的水平。这个阶段是“左肩”。第9版编者按：或称“左手”。

B.价格再次下探，低于左肩的底部，成交量有所增加（相较于左肩的修复），但是一般不会达到左肩下跌时的成交量水平，之后是再次修复，高度高于左肩的底部水平，成交量可能会增加，也可能超过左肩修复时的成交量水平。这个阶段是“头部”。第9版编者按：或称“鼻子”。

C.价格第三次下跌，但低点不低于头部的低点，成交量较左肩和头部明显减少。这个阶段是“右肩”。第9版编者按：或称“右手”。

D.最后，价格上攻并超过颈线（第9版编者按：或称“栅栏线”）3%，交投明显活跃起来，冲过颈线时伴随着明显的成交量爆发。这个阶段是“确认”或“突破”。

由此可见，头肩顶和头肩底的根本区别是成交量的不同。头肩底形态的交投活动在头部开始时呈升势特征，在头部的上涨阶段明显放大，且在右肩的上涨过程中放大得尤为明显。穿透颈线时必须伴有放量，否则该突破不能作为确认头肩底的依据。

这里有一个重要的基本技术原则值得讨论。华尔街有一个经典说法：股票涨起来需要买盘推动，跌起来却像自由落体。因此我们相信，头肩顶中出现的任何向下的颈线突破（达到一定水平），哪怕成交量再

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

清淡，也可以确认转势。而头肩底中的向上的颈线突破则必须伴有高成交量。量能过轻的向上突破可能是不成熟的，还需要一段时间来夯实底部直至真正反弹，否则就可能完全是个假突破，值得等待与观望。本章后续部分将继续讨论适用于其他反转形态的成交量变化差异。

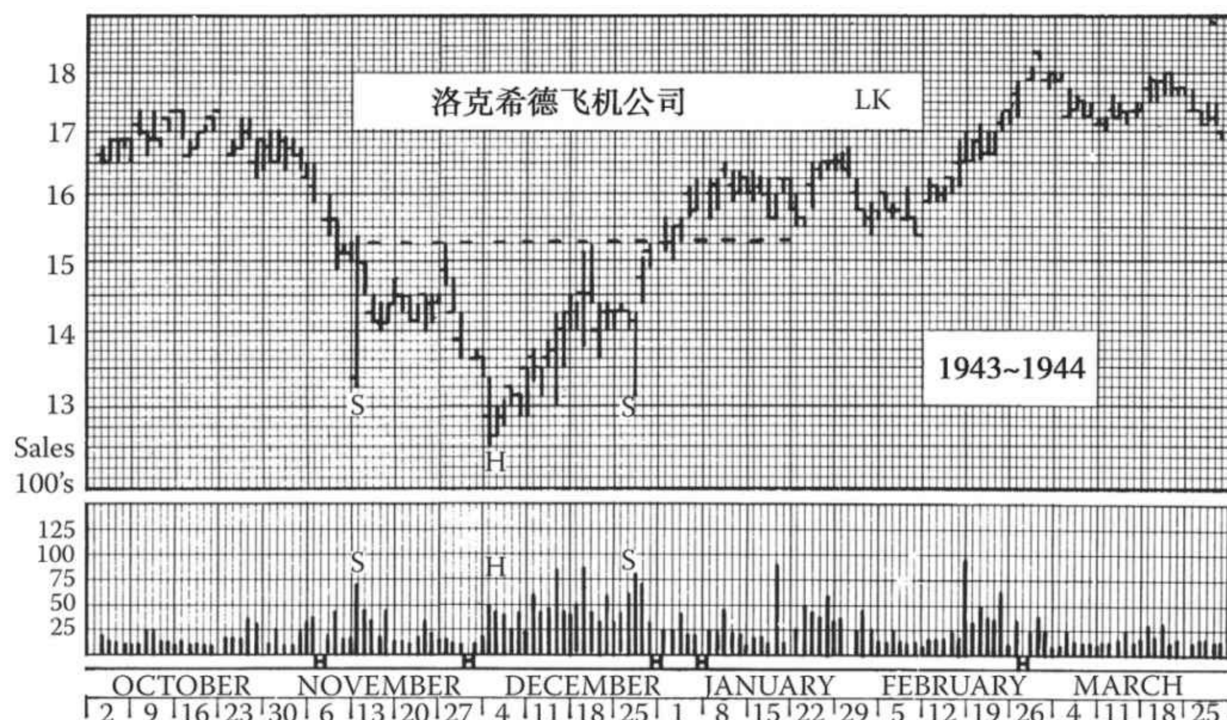


图7-1　在1940～1941年以来漫长熊市的最后一个阶段，洛克希德飞机公司的股价在1943年10月形成了一个“圆顶”，然后形成了一个明显的为期两个月的头肩底。在上图中，12月初及1月第1周的反弹中的成交量符合前文B点和D点中的描述。洛克希德飞机公司于1944年6月再度跌至15美元，然后于11月迅速反弹到23美元，并最终于1946年1月达到45美元。对数坐标图表有一个优点就是有扩展性，因此能引起投资者注意低价水平时形成的重要形态，等差坐标很难做到这一点

头肩顶和头肩底并无其他原则性差异。一般来说，头肩底更长、更平，也就是说，需要花更长的时间形成，特别是在长线趋势出现反转时。底部的总体成交量一般低于顶部，且反转更加平缓。在头肩顶的构建过程中，左肩的交投活动常常超过整个升势中其他上涨过程的水平。跌势中，早期的下跌可能会有恐慌性抛盘，其成交量可能为整个底部形成过程中每次下跌的最高水平。但这些差异都不违背我们前文对头肩形态的描述。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

头肩底的影响及应用在所有方面都与头肩顶一样。头肩底也趋于对称，但颈线的斜度和肩部的相对大小则与头肩顶一样会有差异。头肩底中价格第一次突破颈线后的回调概率和幅度则与头肩顶中价格第一次突破颈线后的反抽情形相似。

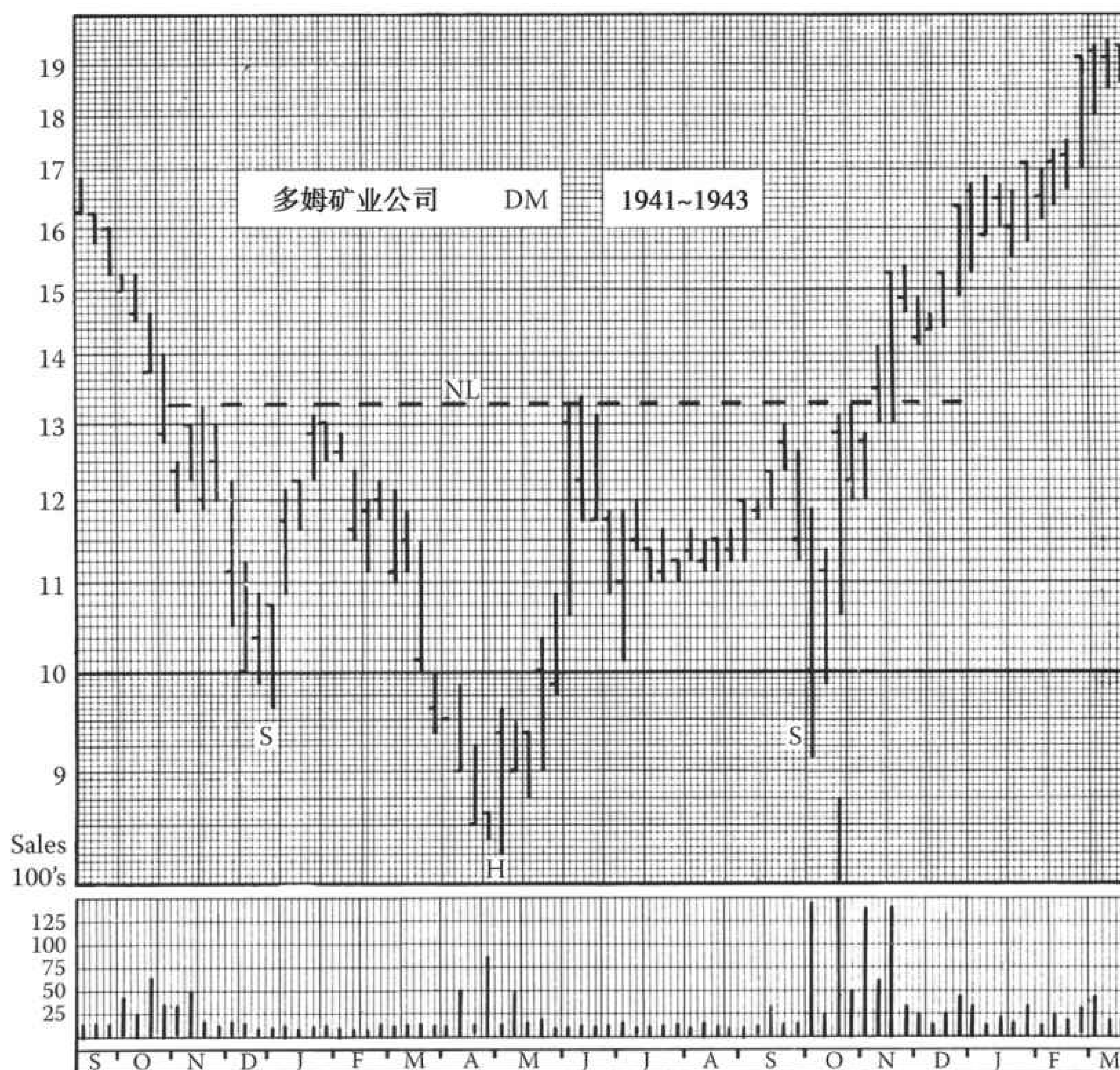


图7-2　周线图对分析长线底部反转十分有用，因为底部形态一般比顶部形态的形成时间更长。1942年长线趋势反转时，多姆矿业公司经历了一个典型的头肩底过程，长达13个月。请注意这段时间的成交量变化（日线图能更清楚地展示成交量的具体变化）。该底部形态即使在等差坐标图上也显而易见。该股股价在1944年达到了25美元

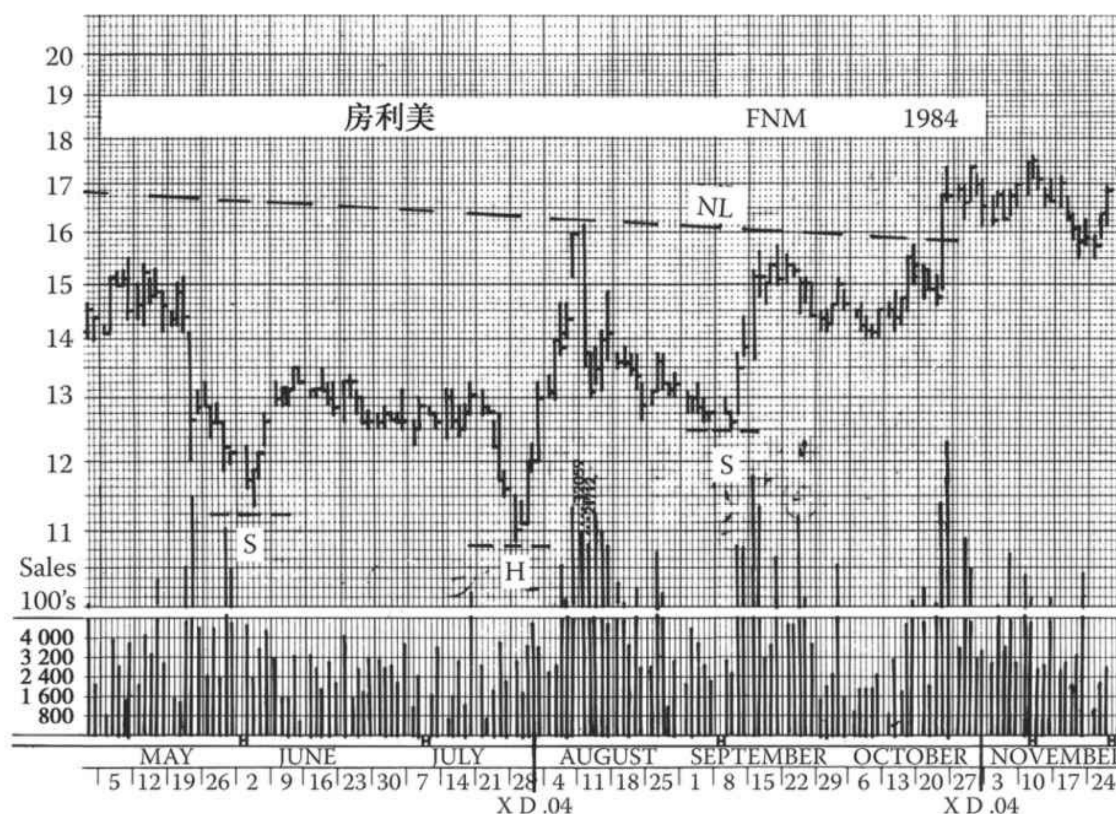
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

7.2 复合头肩形态

我们之前研究的头肩形态虽然包含一些细微的变化，但整体来看仍然清晰明了，都由3个明确的阶段组成。现在，我们将要分析的形态和之前的头肩形态具有相同的技术意义，但由更多阶段组成，各阶段之间并非泾渭分明。这组形态称为“复合头肩顶”和“复合头肩底”，也称为复杂形态。我们不必花太多笔墨阐述这组形态，只需要知道这组形态的左肩、头部和右肩都可能出现超过2次。

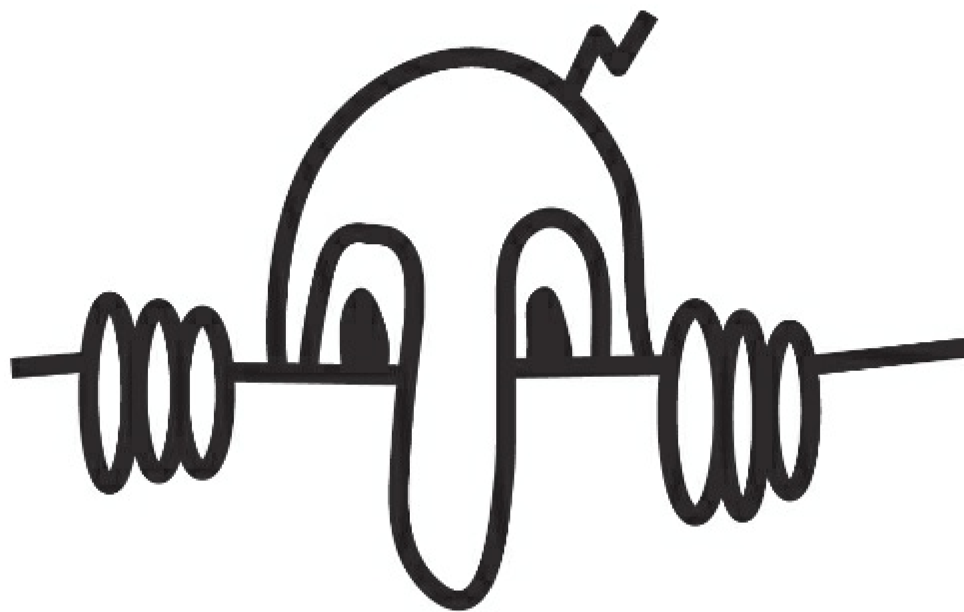
在复合头肩形中，各阶段的组合方式不一而足，本章所配图表只介绍其中少数几种。复合头肩形可能在长线趋势的底部和顶部出现，但出现于底部的概率更大。另外，该形态较少出现于中线反转的过程中。

一种常见的复合头肩形由2个大小相近的左肩、1个头部和2个大小相近的右肩组成。另一种形态由2个头部、2个或多个左肩及右肩组成。还有一种形态经常出现于长线反转时，由2个左肩、2个右肩和1个头部组成，并且头部本身就包含了1个小型的头肩形态。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图7-3　6月以来，利率下行趋势明显，所以联邦国民抵押贷款协会（即房利美）股价走低也是意料之中的事。同时，房利美的头肩底从3月延伸至10月，呼应了同期美国国债复杂的头肩底（1984年12月），尽管两个形态存在细微的时间差



基尔罗伊到此一游

图7-4　编者按：虽然看上去像是个讽刺漫画，这张图却更加准确地描绘了头肩底的形态。图中的左手代表左肩，右手代表右肩，鼻子代表头部，栅栏线代表颈线。我让我的所有学生都使用本图的名称，因为比起“头部在下的颠倒的头肩形”这种荒谬的说法，这些名称显然更有意义。100年之后，本图的这些术语将会被大众接受，而“头肩底”的说法将会消失[1]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图7-5 2001～2002年的熊市（或熊市第一阶段）以头肩底的形态告终。在7个半月的时间里（至2003年3月），该形态的走势和熊市反弹的过程非常相似。但是一旦颈线被突破，我们就可以完全确定这是个底部。市场在颈线附近逗留了几个月后转牛。之后，市场受到了复杂的政经事件影响：2001年9月11日的恐怖主义袭击结束了20世纪90年代以来的股市狂热；小布什政府推行了轻率的减税政策。在减税扩支的政策和反恐战争的刺激下，市场强势上涨。在这张图中，读者可以看到下跌趋势线和头肩底形态的突破代表了市场由熊转牛的开始

7.3 对称倾向

我们在讨论简单头肩形时提到过对称倾向。复合（或称复杂）头肩形态的对称倾向比简单头肩形更强，甚至可直接作为制定交易策略的依据。如果左侧有两个肩膀，则右侧几乎必定出现两个幅度及时长与左侧相似的肩膀（只有当右肩浮现后，你才能辨识出复合头肩形）。大多数情况下，除了成交量，复合头肩形的左右两侧几乎完全对称。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

复合头肩形的颈线有时很难画，因为肩与肩、肩与头之间的回调不一定止步于同一条线。在复合头肩形中，很少出现上倾颈线和下倾颈线；颈线几乎总是接近于水平。有时，很容易估测颈线的实际位置。但更多情况下，存在两条颈线，即内颈线和外颈线。仅当外颈线被突破时，复合头肩形才算被有效突破（这也体现了上文所讲的对称倾向）。

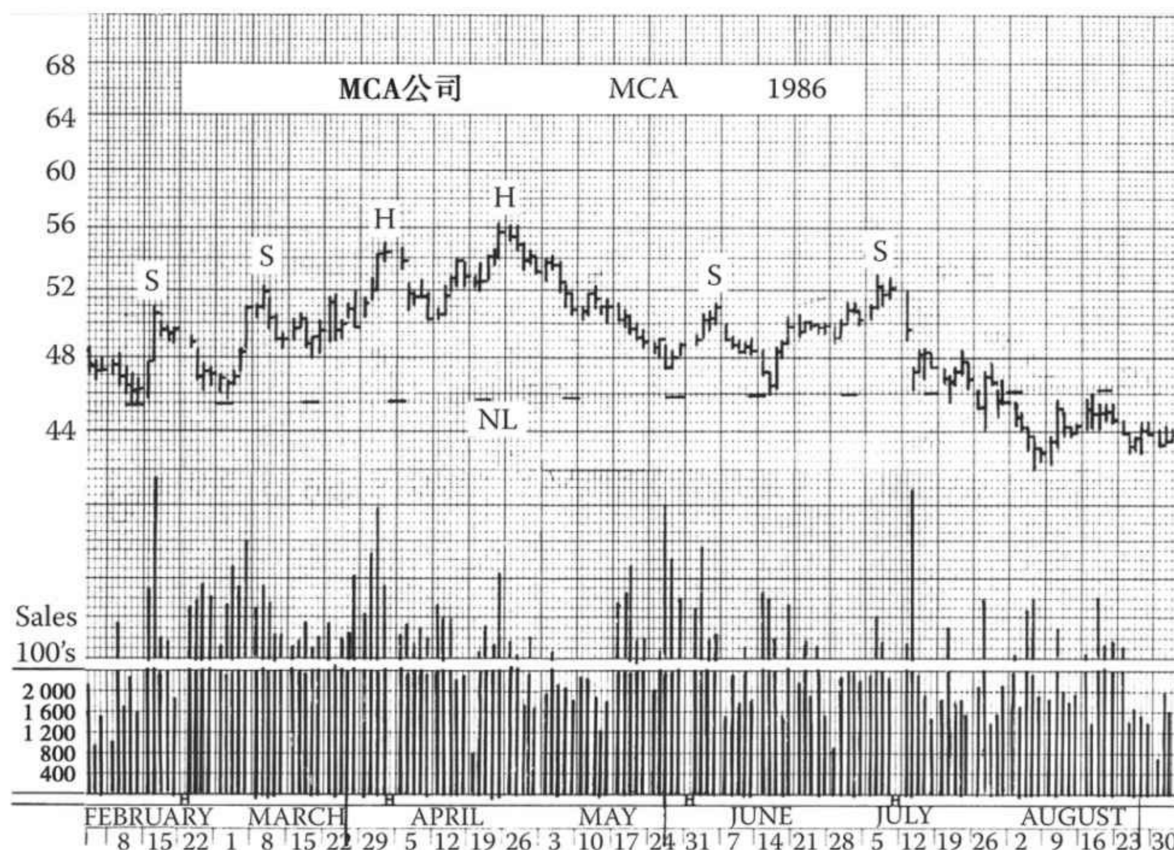


图7-6 MCA公司1980～1986年涨势凌厉。1986年起，股价虽屡次试探1985年高点，但走势越来越疲软；尽管股价于4月终于登上历史新高，但随后逐级下调，回天乏力。实际上，随着股价略微跌破长期颈线，浮现出一个巨大的复合头肩顶

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

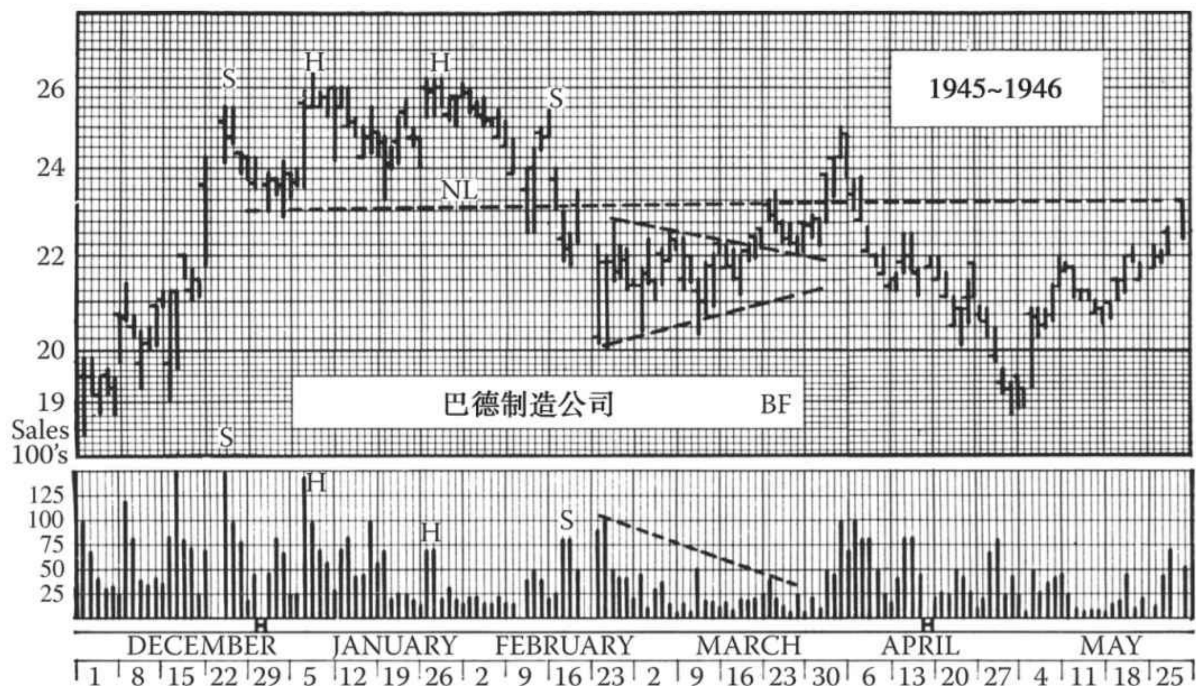


图7-7　巴德制造公司在1946年走出了一个“理想”的复合头肩顶，它有两个头部。请观察成交量的配合情况。复合头肩形一般比简单头肩形更难突破。图中3月底的一波上涨超过了原颈线（一般确认反转形态后的反弹不会这么强），但当时大盘指数也在创新高。回升突破颈线并不能否定反转形态的效力

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

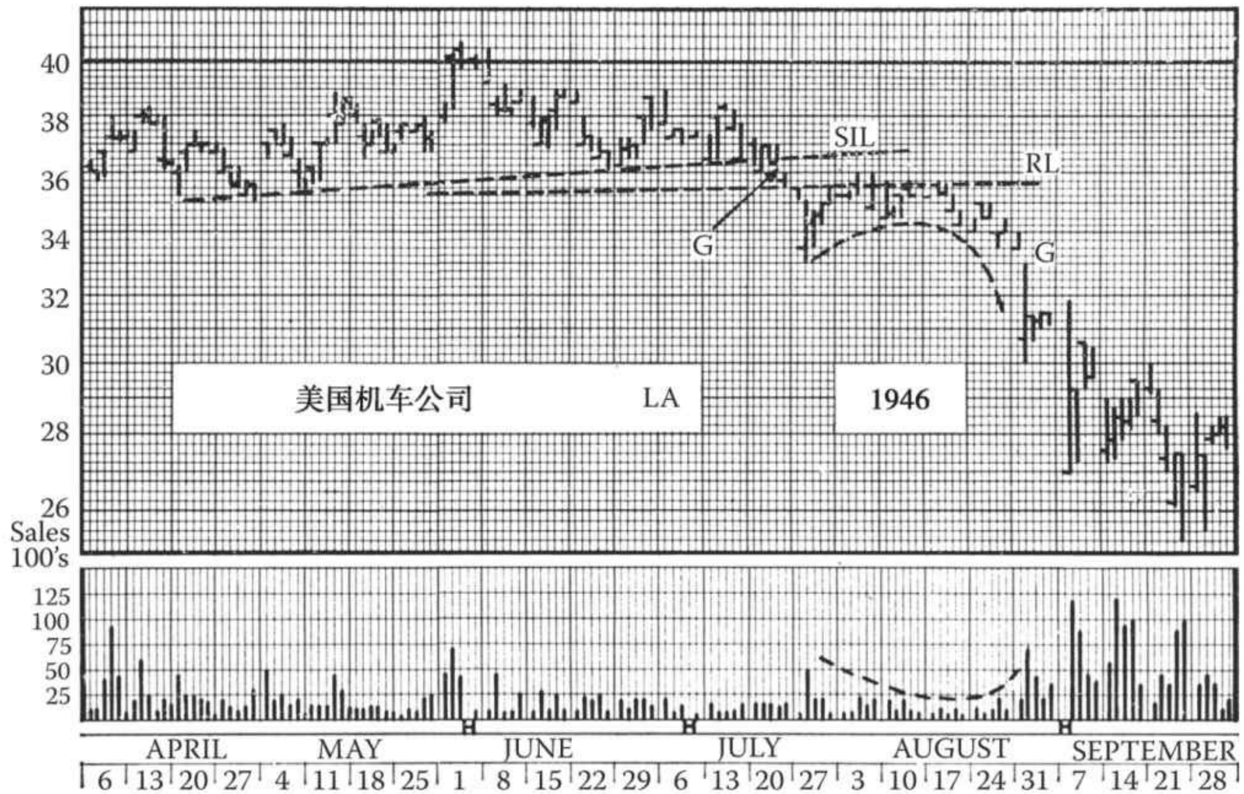


图7-8　美国机车公司在1946年走出了一个时间跨度很大的复合头肩顶，其成交量虽然显得毫无规律，但后期颓势明显，这是此类形态的常见特征。8月的圆顶反弹（请比较股价与成交量趋势）未能到达原颈线，止步于前期低点形成的阻力线RL（见第13章）。图上两个G点处的突破缺口未得到回补

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

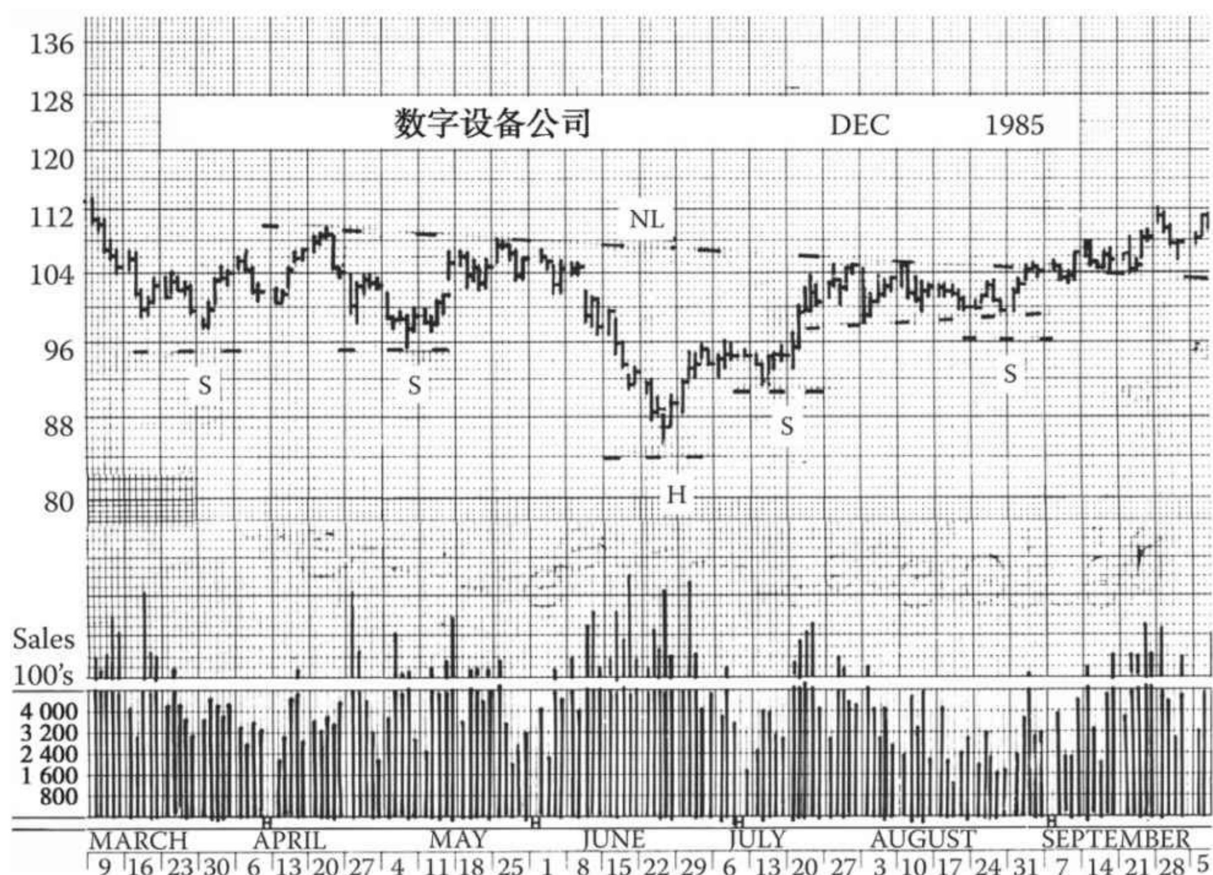


图7-9　从2月的头肩顶开始，数字设备公司大幅下跌直到6月中旬，基本上回吐了1983～1985年涨幅的2/3。夏季的低点是一个大头肩底的头部。后来该股放量突破颈线，发出买入信号

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

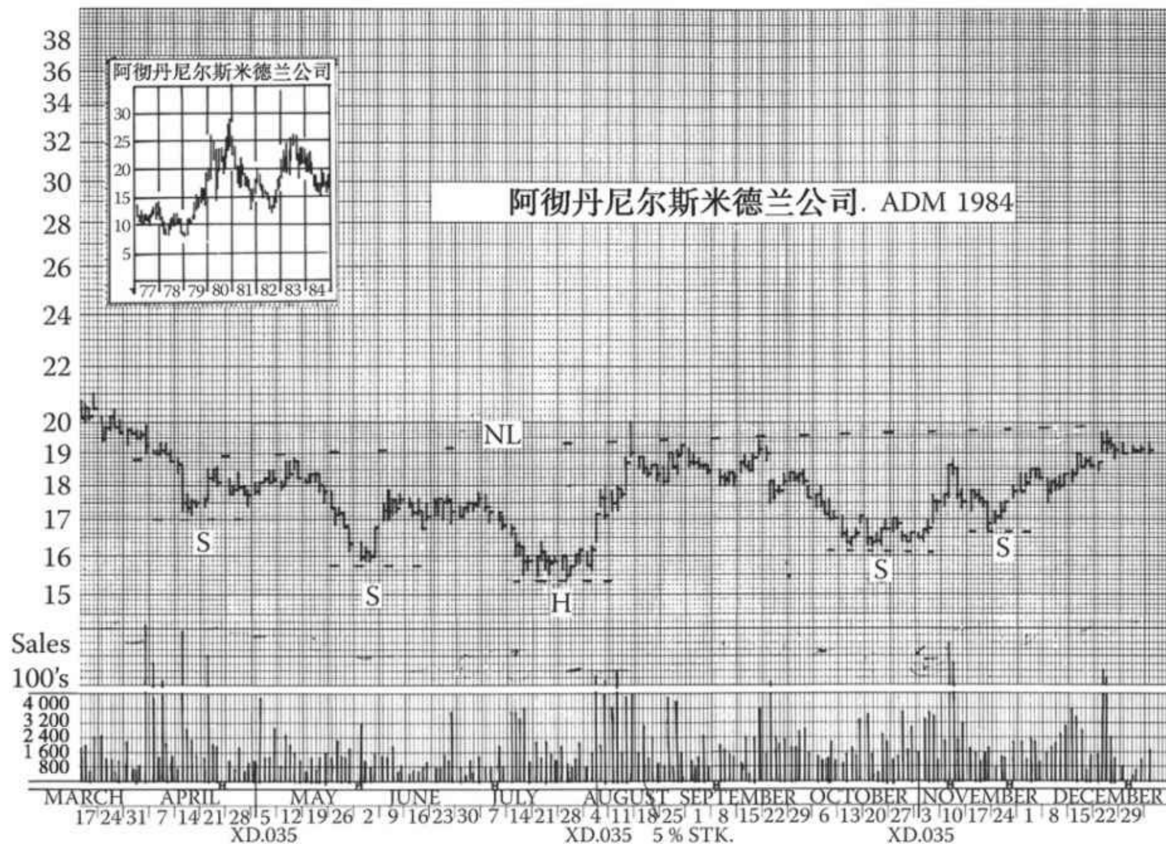


图7-10　阿彻丹尼尔斯米德兰公司在1983年年中冲击1980年高点未果，随后调头大跌，到1984年年中几乎跌去了1982～1983年涨幅的40%。然而，该股似乎于夏季见底。实际上，只要看看4～11月的成交量，将其与价格走势相结合，就能辨识出一个复合头肩底。颈线表明，一旦股价升破20美元（图中NL）就该买入

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

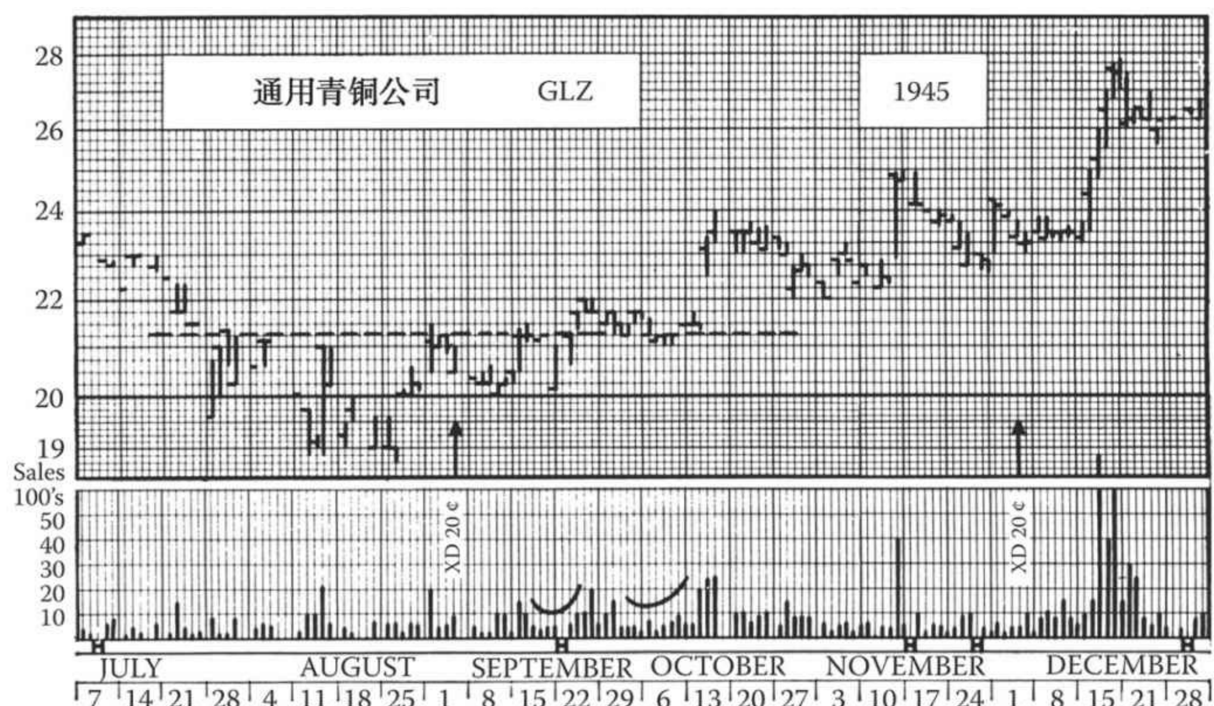


图7-11　这是一个中线复杂底部形态，不够对称，但仍容易辨认。头部形成后的几次缩量调整发出了常规且重要的牛市确认信号。在复合头肩反转形态中，新趋势的启动通常比较迟缓

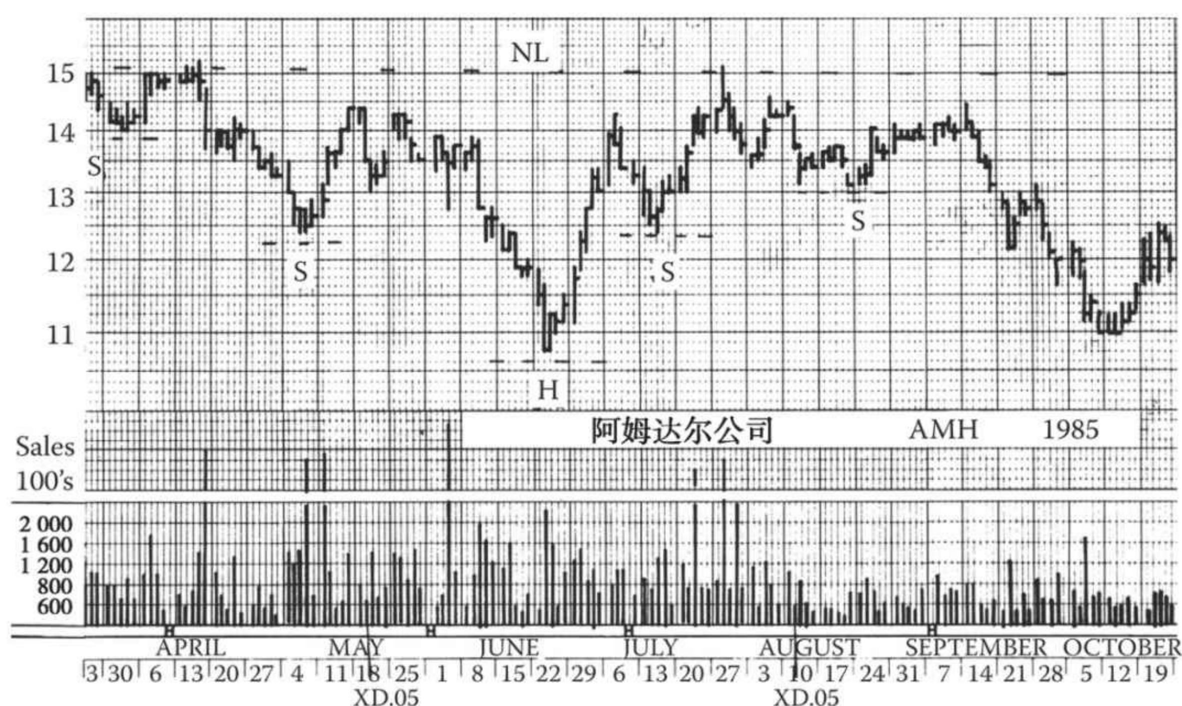


图7-12　美国阿姆达尔公司股价从3月跌到了6月，此后出现了一波

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

强劲反弹，表明牛市还在。随后在当年早前回撤低点形成的支撑线附近，走出了一段横盘走势。总体上看图形很对称（包括成交量），这表明3～9月的股价走势实际上是一个大头肩底。股价升破颈线3%时即应买入，最小上涨目标为19¾美元

有意思的是，复合头肩形的“效力”很容易被夸大。你可能以为，鉴于此类形态的时间跨度和成交量，其预示的反转走势应该强于简单头肩形所预示的。可实际上，至少就紧随其后的走势看，复合头肩形反而效力更小。不论是简单头肩形态还是复杂头肩形态，在趋势反转后最少还能走多远，测算规则是一样的。两类形态间的差异体现在股价到达最小目标后的走势上。当股价首次向下突破一个简单头肩顶时，往往会迅速到达并大幅跌破该形态所预示的最小下跌目标位。而对于复合头肩顶，首次向下突破往往不那么坚决，很少跌破最小下跌目标位。特别是在中线顶部时，复杂头肩顶确立后股价跌到最小目标位的概率更不如简单头肩顶。但如果复合头肩形出现在长期趋势反转时，那么股价最终会大幅超越最小目标位；然而即便在这种情况下，股价通常也会在最小目标位强劲回踩或反抽一次。

7.4　松散的形态

伴随复合头肩形态的成交量一般情况下符合简单头肩形态的“法则”。复合形态发展初期，成交量形态可能会不规则、不容易辨识，但到了后期，其形态与头肩趋势的相关性将显而易见。

对技术派来说，复合头肩形态有一点特别让他们称心。因为复合头肩形态往往趋于对称，所以看着它们不断演变并成形极为有趣。成形后，它们却又好像不愿意形成新的趋势，挑战你的耐心。因此有时候他们容易妄下结论，认为这些形态告吹，从而得出错误信号。实际上，除了效力有所差异，复合头肩形态与简单头肩形态一样可靠。在一些极端情况下，复杂形态确实出错，但仍像简单头肩形态一样，可以给出反转信号。

7.5　圆顶与圆底

复合形态是由简单头肩形态延伸或衍生出来的。下面我们要讲另一种复杂的反转形态，即圆形反转。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在反转形态图表章节刚开始时，我们讲了为什么确立价格趋势的变化需要时间和交易量的配合。头肩形态的反转中，趋势上涨、震荡、再上涨，然后冲顶回撤。在震荡过程中，供求关系不断变化，常常剧烈波动，直至一方压倒另一方。复合形态形成的过程也相似，虽然没有这么剧烈，但在一段时间后，走势也会非常明显。

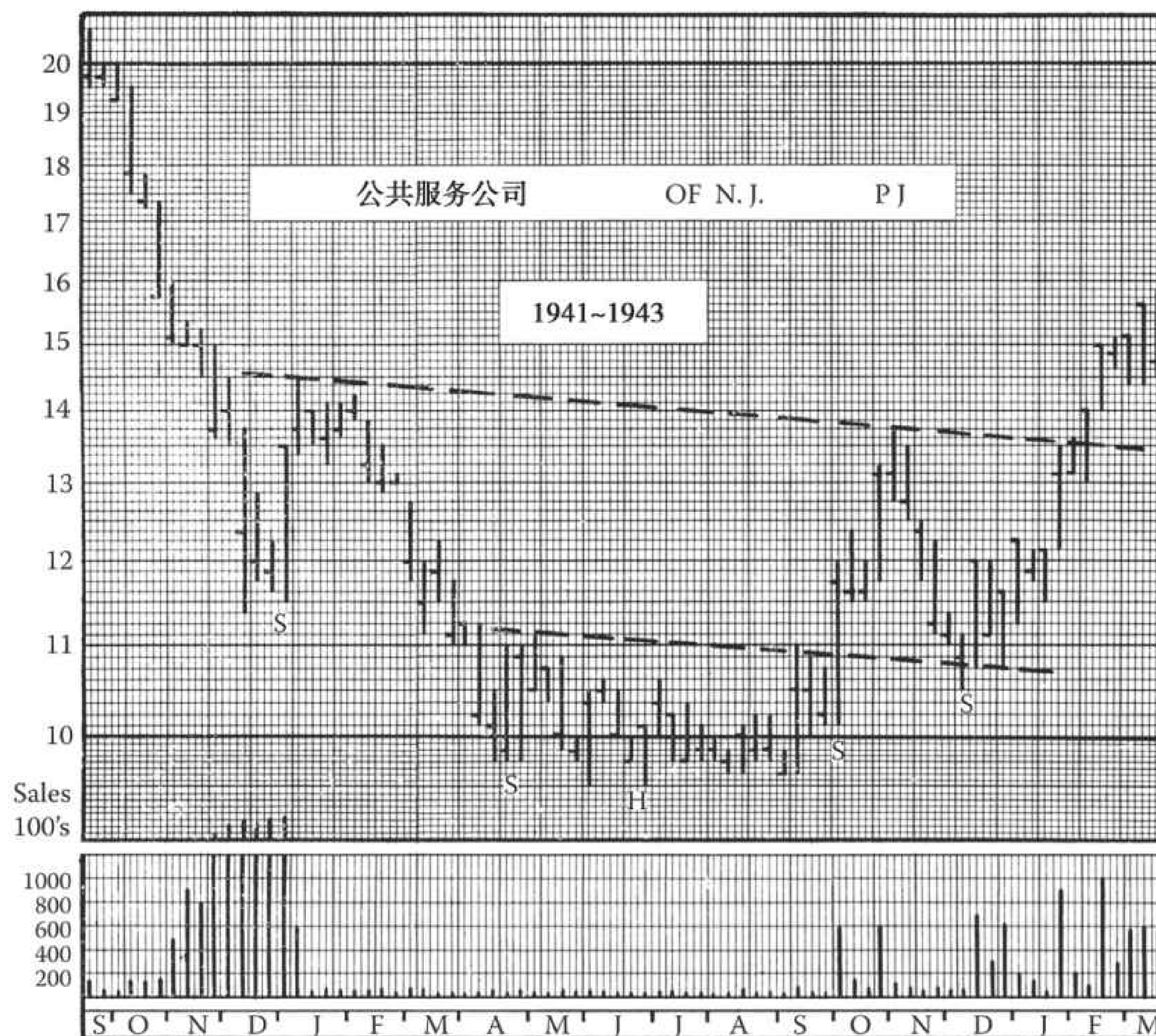


图7-13　这是一个长线反转形态中的头肩形态的变体。其中较小的那个头肩形态很容易被忽视。此外，尽管持续了6个月之久，较小的头肩形本身并没有预示长线趋势的反转。但当公共服务公司的股价于10月冲高，一举突破前一年12月由于巨大供给而维持在12～13美元的水平，预示着一波不止于中线上扬的大行情。但是，直到1943年2月上颈线被击穿且股价收于14美元时，上行趋势的信号才发出。该公司股价于1943

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年11月又回踩12美元（刚好是旧颈线水平），但之后上涨至30美元。在第13章学习支撑位与阻力位时请再重温此图。该图再次表明，尽管顶部形态常常在较短的时间内形成，但长线底部往往需要数月才能形成，需要耐心等待。虽然需要更长的时间，但大多数顶部形态都有对应的底部形态

圆形反转形态通过简单的形式体现了一个渐进并对称的趋势变化，在这个过程中，多空双方不断拉锯，最终一方胜出造成趋势反转。

假如在过去一段时间内买盘强于卖盘，那么股价势必上涨，正如我们的图表所示。只要买方意愿足够强大，持续超过卖方，那么股价上涨的趋势就不会改变。但如果卖盘逐渐增加，而买盘减少或保持不变，之前的上涨趋势将会放缓。随着卖盘的不断增加，多空打平，股价将在一段时间内保持稳定，不涨不跌（此处不考虑短线和小幅波动）。



图7-14　这是一个复杂反转形态。有两个分得很开的头部，但仍是一个头肩形态。请研究其成交量形态，注意6月20日的突破和此后的反

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

弹。将其与第12章图12-12的伯利恒钢铁公司的反转形态进行比较

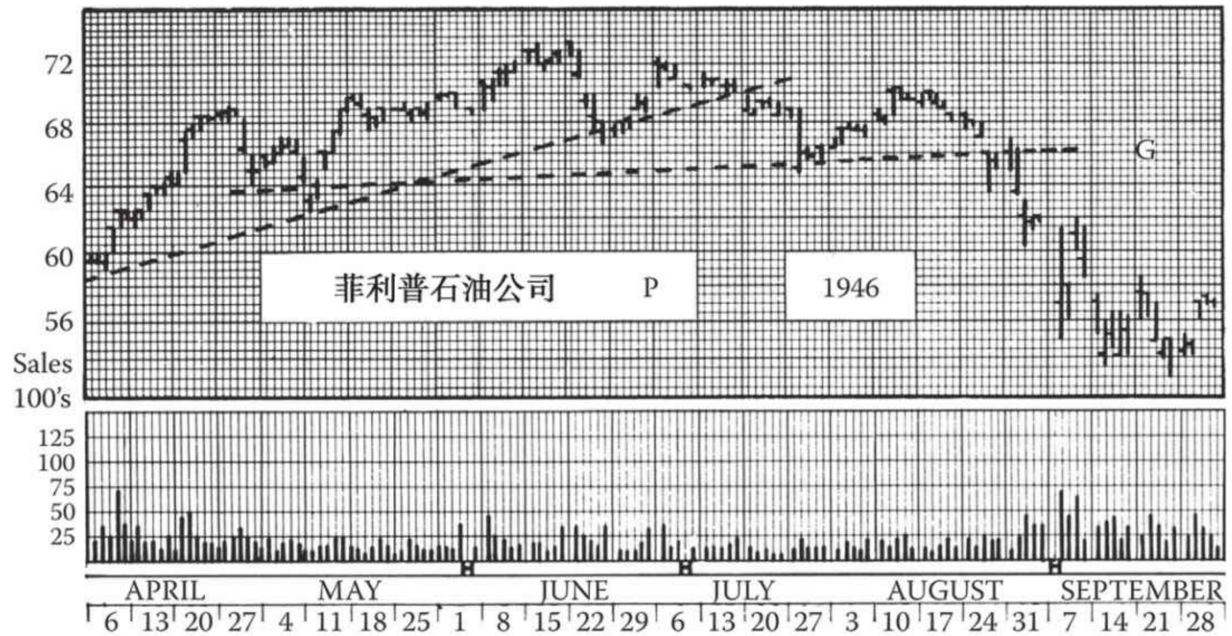


图7-15　高价股的长线顶部反转形态往往持续时间较长，形态较平缓。菲利普石油公司1946年的顶部可以被归类为复合头肩顶或圆顶。一条重要的趋势线（见第14章）于7月被向下突破

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

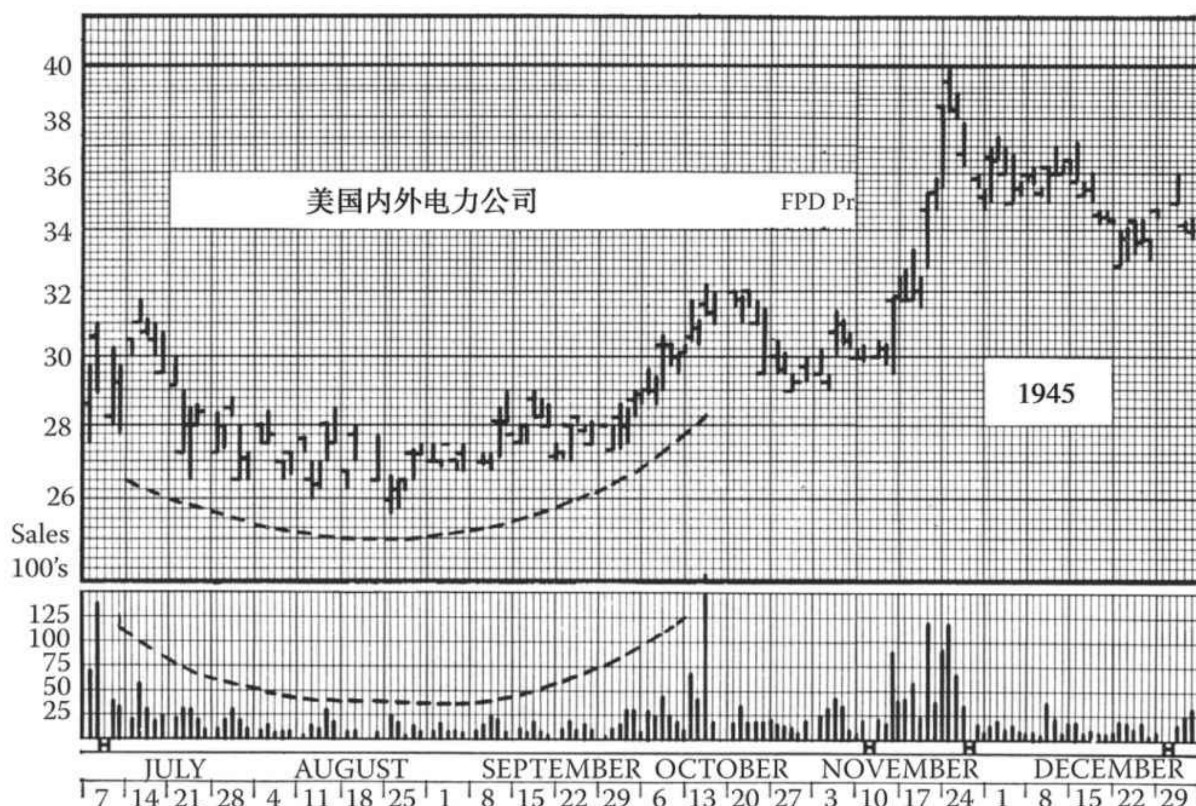


图7-16　1945年“二战”结束后，美国内外电力公司优先股股价随大市反弹，形成了一个圆底。请比较价格和成交量趋势。至10月4日，其影响已显而易见

假定买卖双方的力量继续按之前的趋势发展，卖盘不断增长，直至超过买盘，那么市场的趋势就开始反转了。卖盘超过买盘意味着股价将会下跌。如果供过于求的情况稳定持续下去，股价就会回落，逆转之前的涨势，并加速下跌。

圆底常被称为碗形或碟形，而圆顶有时则被称为倒碗底。不论圆形反转的形成多么自然，该形态都不如头肩形出现得频繁。圆底多见于低价股，并需要数月才能成形。1942～1943年，市场上低于10美元的股票中有不少都出现了这样的形态。（需要注意的是，在长线涨势中，低价股会频繁出现长达2～3个月的碟形底部。此类形态的特点和意义将在“整固”一节中进行讨论。）

圆顶极少出现于低价股和中价股走势中，但偶尔见之于高价普通股。这些股票评级通常在AA级以上，受到富裕投资者追捧，但不受普通股民关注。圆顶常常也会出现于高评级优先股，因为一是资金会寻求

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

保守投资，二是这些资金看中利息回报。而这两个因素的变化都十分缓慢。造成股价剧烈波动的投机行为几乎不会出现于高评级优先股中。同理，低价、投机性的普通股一般不会出现圆顶，因为这些股票的顶部通常是疯狂的散户短线投机的结果。

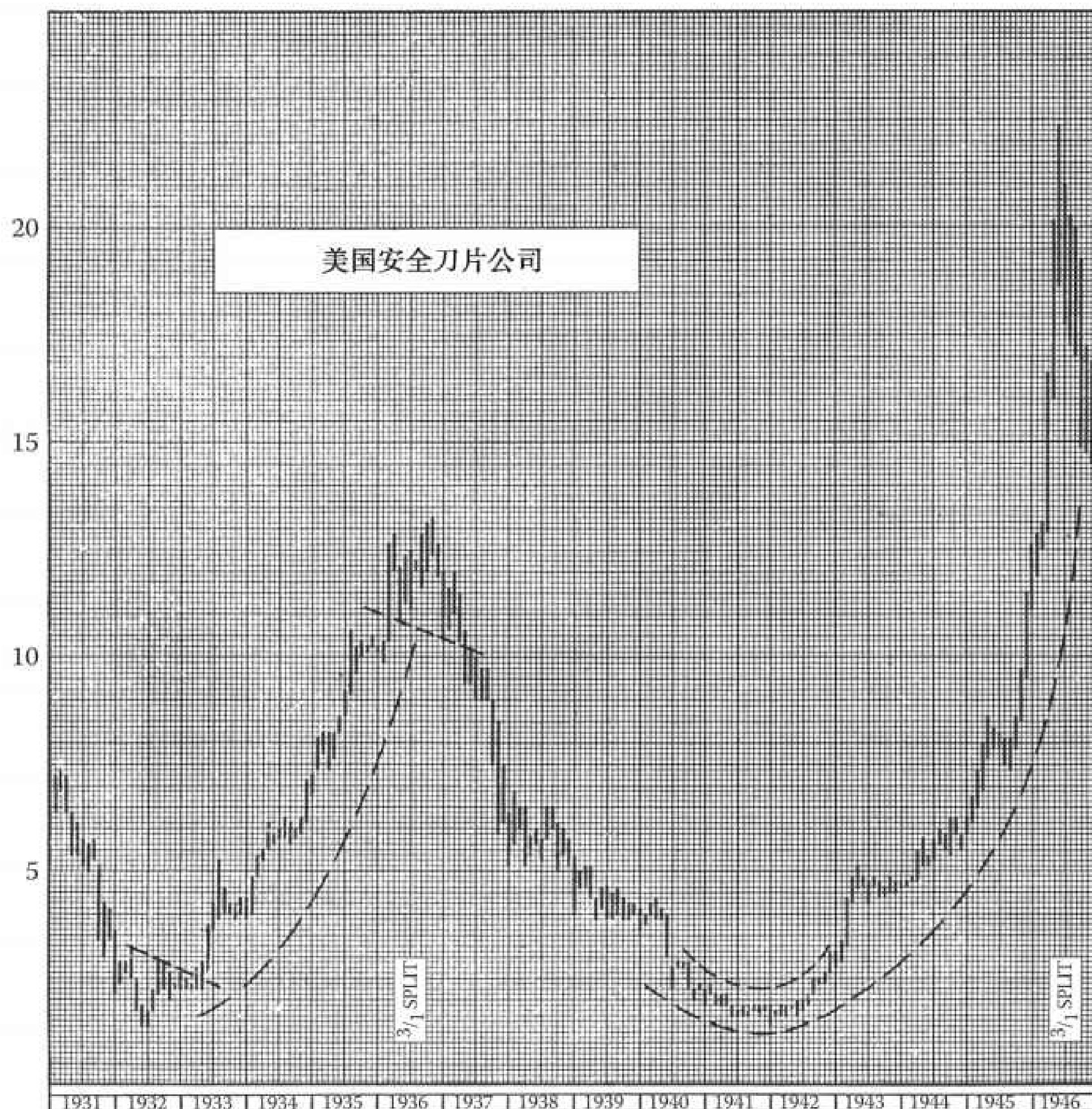


图7-17　此图是以等差坐标绘制的月线图。美国安全刀片公司1932年的长线趋势底部和1936年的牛市顶部都呈现出头肩形态。该公司1942～1946年的牛市始于一个长达2年半的圆底。月线图的重要性显而易见

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图7-18　此图是巴德公司的月线图。请注意1942年是碟形形态出现的第1年，这是一个具有重大意义的圆底。该公司股价在1942年不到3美元，到了1946年已经超过26美元

7.6　圆形反转对于成交量的影响

我们一直没有提到伴随着圆形反转的成交量走势。事实上，该形态的成交量走势不仅有趣而且有用。以圆底为例，成交量的走势和股价的走势一样清晰。圆底的形成就是一个买盘逐渐征服卖盘的过程。一开始，抛压逐渐减小，成交量逐渐萎缩；此时尽管买盘仍然虚弱，股价仍在下跌，但跌速放缓，曲线走平。在最低点，多空力量达到均衡，成交量极度萎缩。之后，买盘开始增多，股价逐渐上扬，交投再次活跃起来。成交量随趋势放大，直至达到顶点（此时的股价呈直线上升的状态）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

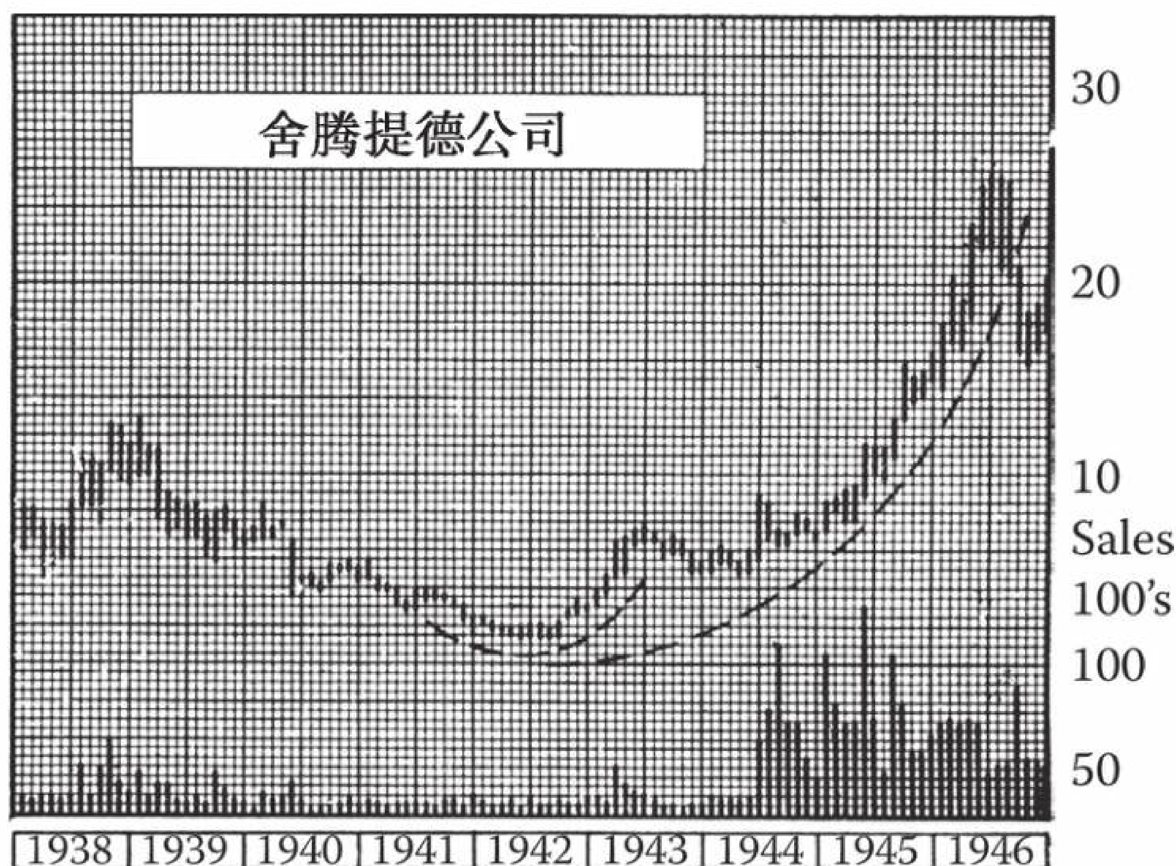


图7-19　舍腾提德公司的股价也出现了圆底。该公司股价在1942年不到2美元，而1946年已经突破了25美元。请注意1940～1945年的成交量走势。第15章将会详细讨论图表中的长线上涨走势

在此类形态中，若将图表底部每天成交量的顶点连接起来，就是一条往往与价格的“碗形”走势大致平行的弧线。这些形态若出现在一段较长的跌势之后，则有重要的技术意义，几乎总是预示着长线趋势即将改变，大牛市近在眼前。然而，后面的大牛市很少会在几周内就以暴涨暴跌告终；相反，它往往是“慢牛”行情，夹杂着数次调整，使缺乏耐性的交易者出局，最终给坚持到底的投资者带来可观回报。

让我们再次强调，只有在碗形底部成交量极度萎缩的情况下，才可信任碗形走势的技术意义。在股价走过最低点后开始第一波回升、成交量小幅放大时，可能出现不成熟的突破。在没有任何信号的情况下，突如其来的买盘会猛烈推高股价，持续一两个交易日。这种现象很常见，但随后股价往往快速回落至先前的通道内，恢复圆底走势。这种不成熟

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的突破对交易者来说并不危险，但他如果盲目追涨，就会认识到其实应该再等等。图7-20就是一例。

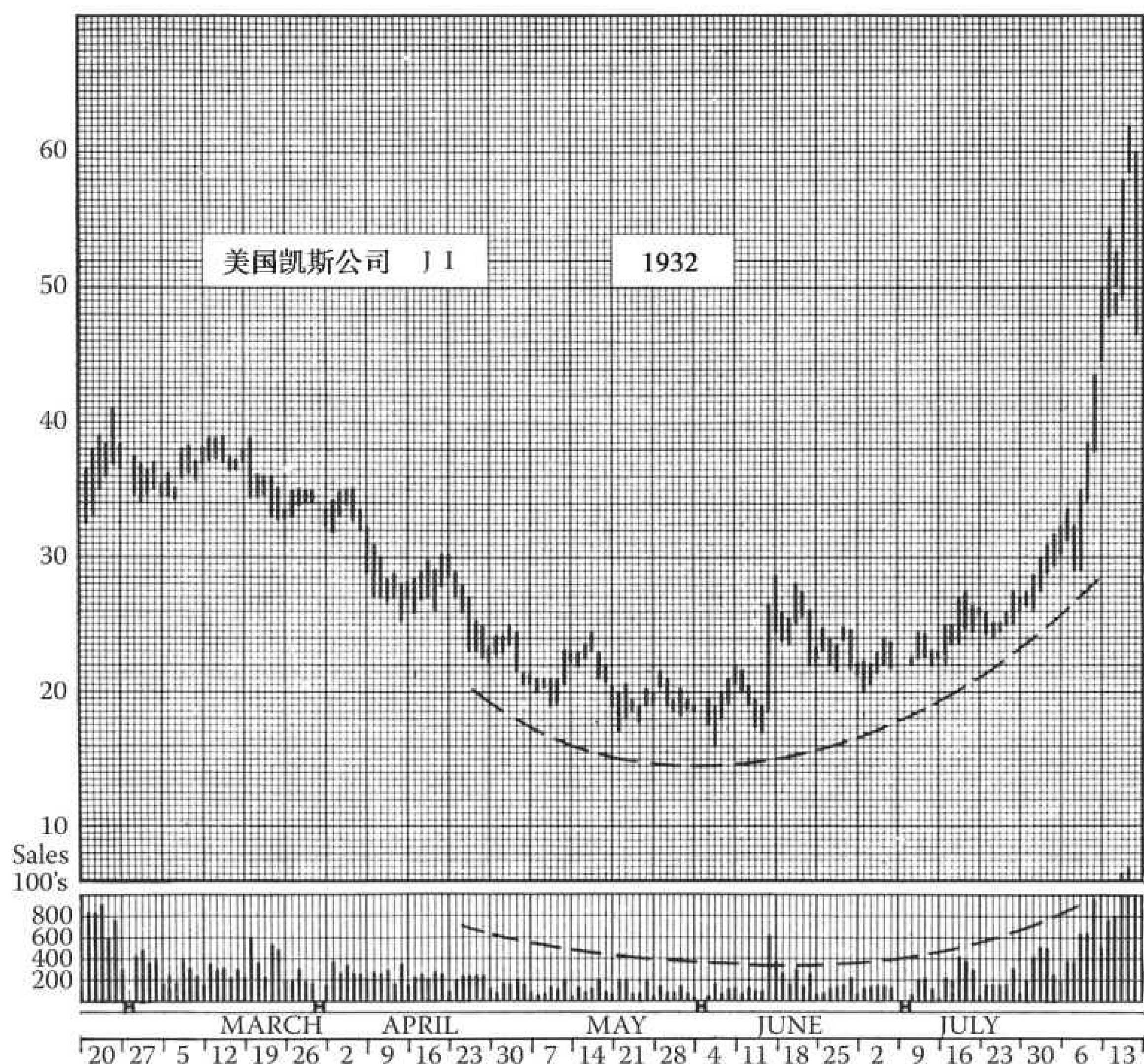


图7-20　美国凯斯公司在1932年长线趋势反转时的圆底是一个经典案例。6月10日股价跳涨，之后回归碟形，该现象常见于圆底

第16章有一些图展示了2005年的重要圆底及随后直至2011年的走势。

7.7　休眠底

有一种长线底部形态被称为“休眠底”，是圆底的一种变体，实际上是一种极端的“大平底”。它常见于流通股数量很少的股票。当市场蓬勃

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

向上时，此类个股每天的成交量可能只有200或300股。然后在几周乃至几个月里，成交量极度萎缩，甚至出现零成交的日子，股价波动幅度很小。

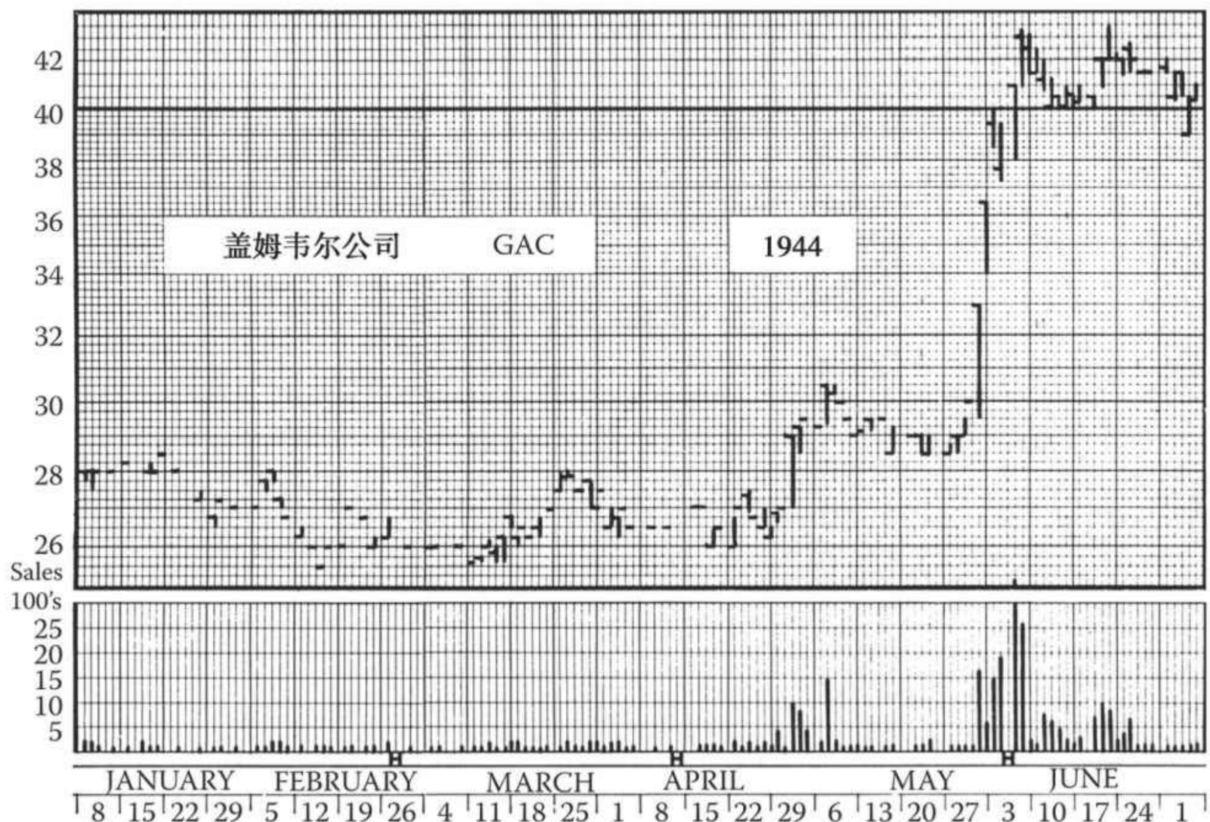


图7-21　这张图展示了休眠底的极端情形。在最初的4个月里，有许多天成交量为零。“买入”信号出现在4月26日。请注意成交量

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

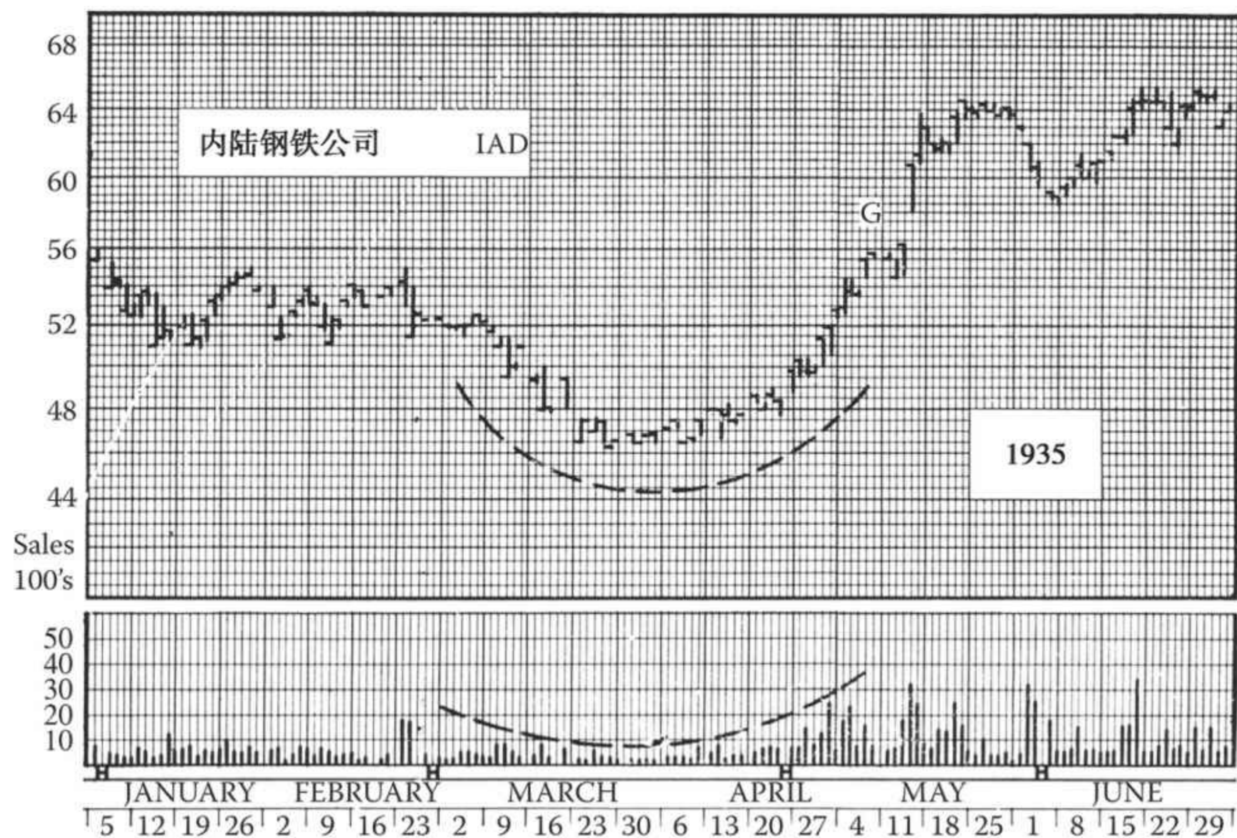


图7-22　1935年3月的调整形成了多个圆底。图上这个接近于休眠底。股价在G点突破阻力位上行，所形成的缺口直至1937年年末才得到回补（见第12章）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

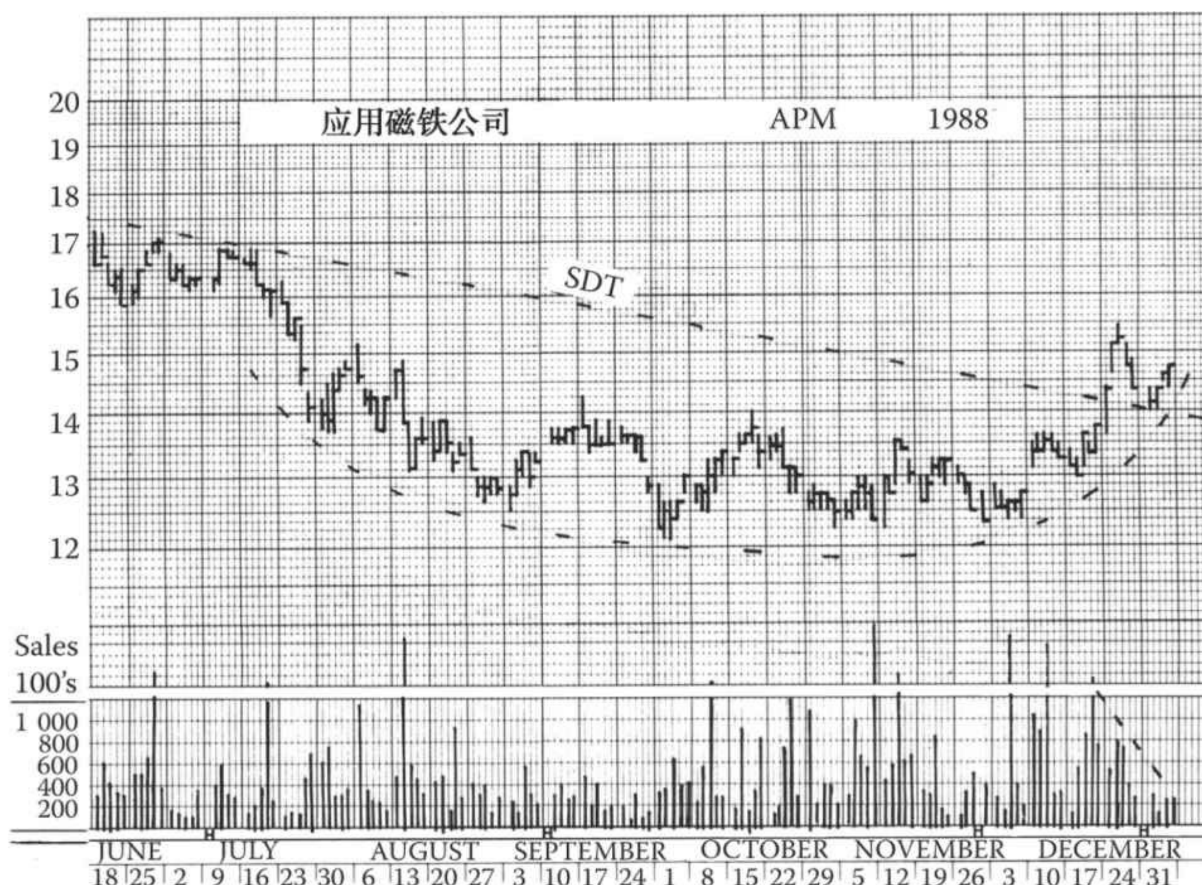


图7-23　应用磁铁公司股价1988年夏季从阻力位（17½美元）下跌，最低跌到11美元。7～11月缓慢反弹，构筑了一个碟形底，量价配合理想。值得注意的是，这个碟形底的低点高于2月的低点，也就是说低点开始逐渐抬升。随后股价放量冲破短期下跌趋势线，发出新一波上涨信号

最后，交投可能突然放大。买盘涌现，股价飙升。这样的“休眠形态突破”可能是一波不成熟的行情，正如我们在讲圆底时所说的那样，随后还将有几周休眠走势；也可能是逐级上攻行情的第一波，随后每一波上攻之间的时间间隔越来越短，直到持续上涨趋势确立。在任何情况下，休眠形态突破一般表明主力在建仓。

休眠底的形成原因很好理解。在流通股很少、卖盘稀缺的情况下，投资者（或许是内幕人士）大举扫货的结果只能是使股价涨上天。于是他们耐心地等待筹码，一旦卖盘出现就买进，但不主动提高报价，直到卖盘枯竭。然后他们小幅提高报价，如果能诱出更多卖盘，就继续耐心地等待筹码。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

7.8 顶部的成交量形态

与底部相比，圆顶很少有清晰的成交量形态。实际上，在股价构筑圆顶期间，成交量往往较大而无规律。仔细观察的话，你会发现在股价走过最高点后，随着股价的短线波动，成交量出现某些由牛转熊的迹象，但在大多数情况下，成交量的预警信号只有在跌势开始加速后才变得显著。

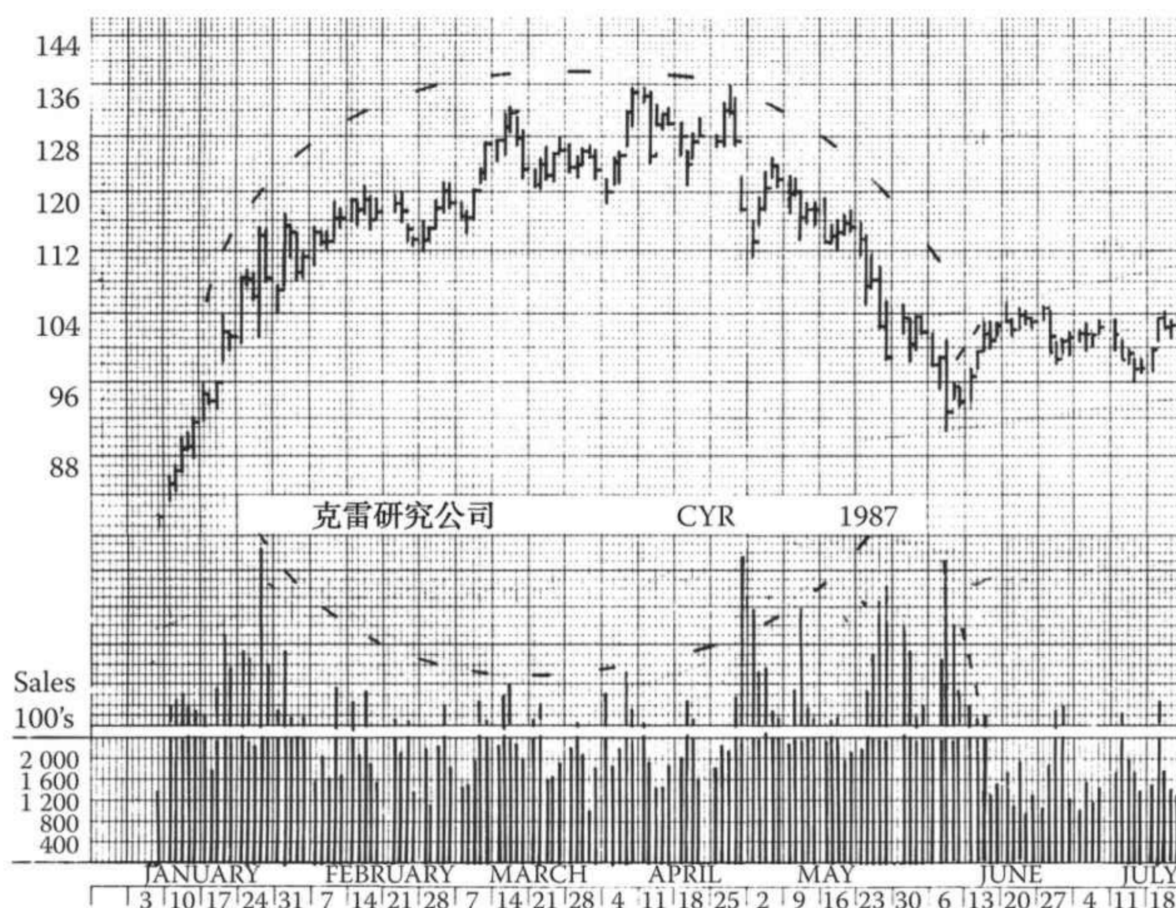


图7-24 克雷研究公司曾强势上涨10多年。股价1976年不到1美元，1987年4月末到达135¾美元，随后向下跳空，跌破7周以来的钻石顶，开启熊途。但在1月中旬的放量反弹后，该股也形成了一个明显的圆顶。钻石顶被突破后，该股放量跌至支撑位，成交量呈现清晰的凹形，这一顶部形态有很强的技术意义

对于圆形反转，我们没有预测最小目标位的公式（除了我们在头肩模式中提到过的起码标的，也就是说，不应该期望它们会出现比先前反

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方向上的价格摆动幅度更大的运动），但圆形反转几乎不会出错，其技术意义可大致根据之前的涨幅和圆形的时间跨度来估算。所以，周线图和月线图上的圆形反转具有更大的技术意义。

因此，我们应该关注周线图和月线图。迄今为止，我们只详细讨论了日线图上的各种形态，但它们也出现在周线图和月线图上，且具有同样的技术意义。周线图和月线图无法清晰反映成交量的变化（一周中的某几天可能出现天量或地量，但当周总成交量却无法反映每天的变化情况），但其重要性偏低，几乎可忽略。头肩顶在月线图上尤其常见，值得关注。事实上，周线图或月线图上任何清晰、完整的形态都很重要（请记住第6章里说的“反转形态需要有一定的空间来反转”）。

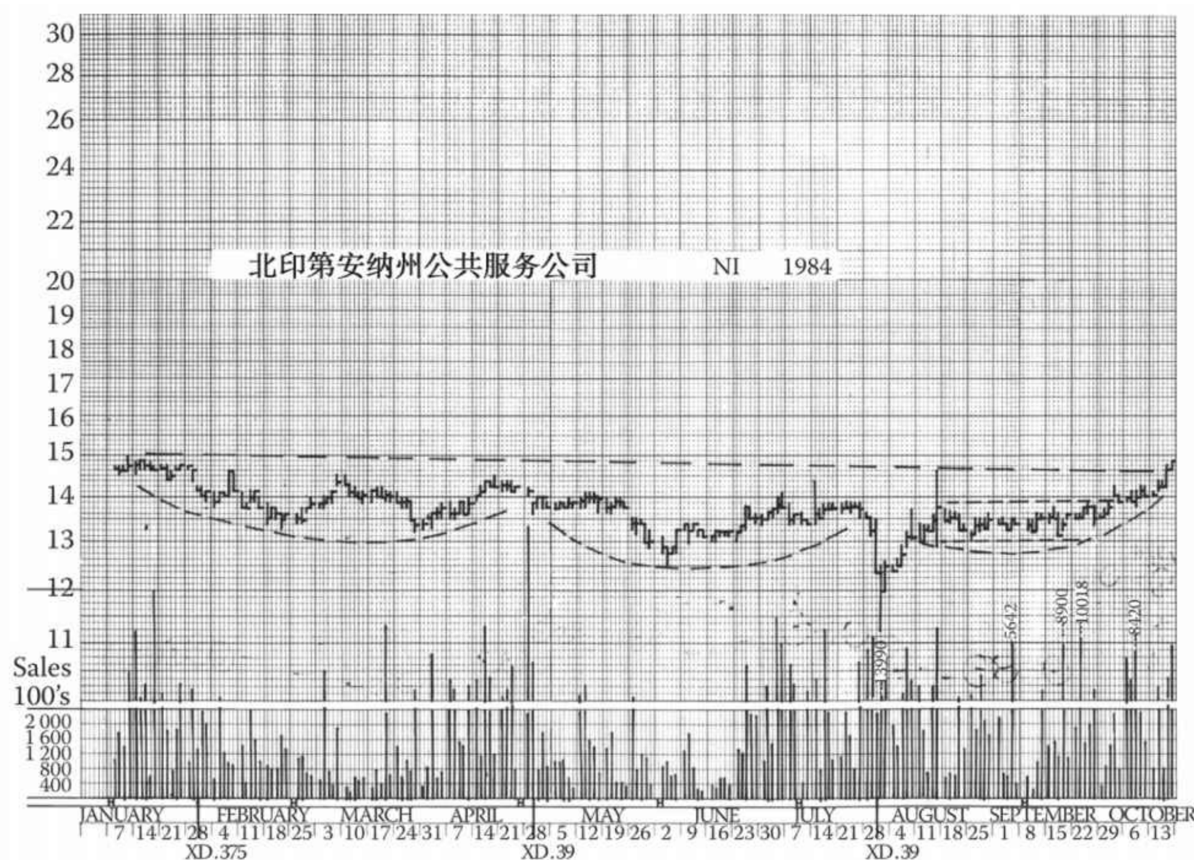


图7-25　北印第安纳州公共服务公司股票在1984年连续构筑了多个圆底。虽然这一形态并不预示着股价将飞涨，但股价最终放量冲破了阻力位

[1]　鉴于中外文化差异，头肩底的说法更容易被中国读者理解，后文将沿用头肩底的说法。—译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第8章　重要的反转形态：三角形

现在我们来学习完全不同的一组技术形态：三角形。三角形态在20世纪40年代的图表中不如二三十年代常见（第10版编者按：21世纪的当代图表中却频繁出现），这令人遗憾，因为三角形态通常具有很好的获利潜力。在详细解读之前，让我们来迅速回顾一下基本理论，这是技术分析的意义和价值基础。该理论总结如下（见图8-1～图8-25）。

（1）证券的市场价格仅由供求关系决定。

（2）每个时刻的供求关系由众多理性或非理性的因素决定，包括信息、观点、情绪和猜测。常人无法把握、影响全部的因素，但市场却自动反映了这一切。

（3）不考虑短线波动，股价往往会沿一个趋势持续一段时间。

（4）趋势的改变代表着供求关系的重大变化，不论是由什么原因引起，迟早都会通过市场行为被发现。

到这个时候，上述第4条所说的“迟早”可能会让你心存疑虑。前文已经讨论过道氏理论的滞后性。之前两章所学习的反转形态通常在趋势改变以后才发出信号，虽然一般比道氏理论要早，但也不会正好在顶部或底部发出信号。如果在头肩顶形态刚形成就卖出股票，那么投资者承受的损失将不超过股价最高点至股价最低点的价差的一半，因为根据我们的测算公式，在顶部反转形态最终形成之前，股价可能已经跌去一半。

对于这一点，我们无能为力。确实有人在头部的最高点卖出股票（可怜的人接了盘），但这仅仅是运气而已，就像高尔夫一杆进洞一样运气好。有时候不用去研究走势的投资者都能享受到这种好运。但是对有经验的高尔夫玩家来说，只要球落在离球洞不远的果岭就会觉得满意。越有经验的投资者，越不在乎最后这段涨幅。

没有人在卖出的时候敢说这是最后高点。现在没有规则或方法能让投资者准确地在底部买入，在顶部卖出，未来也不会有。当然，也有方法在绝对低点买入，只要你准备好以该价格吸纳所有抛盘，甚至买入所有流通股。假如你想尝试在绝对低点70美元（第9版编者按：20世纪50

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年代）买入美国钢铁公司，理论上需要花37亿美元来筑底。

读到这里，读者可能会认为我们已做了过多声明，但是在接下来讲三角形时，会看到为什么会这样，因为这些形态并不总预示着趋势反转。相反，除了某些特别罕见的变体，绝大多数三角形态都被认为是整固信号，即暂时结束一段向上或向下的走势，但在一段时间后继续强势上攻或暴跌，（沙巴克将这种形态称为“连续形态”）。之所以在研究反转形态这个主题时纳入三角形态，是因为三角形态常常出现于长线趋势变化阶段，而这些阶段对投资者来说至关重要。

8.1 对称三角形

最常见的三角形态由一系列的价格震荡组成，每一波震荡都小于之前一波，每一个短线高点都低于前一个，且每一个短线低点都高于前一个。这就像道氏理论中提到的横盘的微缩版，其价格区间的上限基本由一条下倾线界定，下限则由一条上倾线界定。这种三角形态叫对称三角形，更准确的几何术语则是锐角三角形，因为其上界线和下界线并不一定等长，也就是说，它们与横轴形成的角度并不一定相同。尽管如此，这些形态还是非常趋向于形成对称图形，因此也不妨称其为对称三角形。这种形态有时候也被称为“弹簧”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图8-1　这是周线图上出现的一个很好的三角反转形态。上界线从1942年2月反弹高点21美元开始向下倾斜，下界线则从“珍珠港事件”低点的16⅜美元向上倾斜，两线相交于18⅝美元的顶点。从这个长线底部形态开始，哈得逊湾矿冶公司一直上涨至1946年的45美元。请注意成交量随着三角形的形成而萎缩，并在1942年10月向上突破后放大。该突破发生在从第一个高点到顶点的3/4处

在对称三角形收紧的过程中，股价波动收窄，成交量也不断萎缩。成交量萎缩的过程并不规律，但随着时间推移，这个趋势会越来越明显。对称三角形的上界线和下界线会在图表右边（即未来的某一时刻）相交，构成三角形的顶点。越接近顶点，股价的波动区间就越窄，每日成交量也萎缩至地量。如果我们面对的是一个典型的对称三角形，那么接下来就进入了突破阶段。鉴于这个阶段的股价走势，对称三角形有时也被称为“弹簧”。就像一根弹簧越绷越紧然后突然被松开一样，股价毫无预兆地跳出了三角形区域，并伴有明显放量，然后，股价强势上涨或显著下跌，涨跌幅接近三角形态出现前的那波涨势或跌势。

至于趋势是向上还是向下，在突破实际发生之前图表不会给出任何预兆。有时，你可以分析同一时期其他个股的走势图来推测可能出现的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

情况（后文将详细讨论）。但更多时候，我们只能静观其变。三角形态展现的其实就是市场的“决策过程”。在经历了疑惑、踌躇和等待的过程后，市场最终做出决定。



图8-2　西尔斯·罗巴克公司在1946年的牛市顶部走出了对称三角形反转形态。随后该公司股价再一次走出了三角形态，但此次为整固而非反转形态。此图两次给出卖出信号，一次是股价为44½美元时，另一次是股价为41美元时。之后，股价继续下跌至30½美元

8.2　值得注意的几点

清晰而紧凑的三角形态非常有趣，但它也有几个难以捉摸的特点。技术分析的初学者经常以为自己成功辨识了一个三角形态，但其实不然。请记住，两点连成一线。要画出三角形的上界线，就首先要确认2个短线高点，也就是说股价必须先涨至这2个高点再明显回落，让这2个顶部能够清晰地凸显出来。同样，要画出下界线，也需要先确认2个短线低点。也就是说，我们必须先确认4个短线的反转点，才能得出对称三角形正在形成的结论。如果该形态出现在股价上涨之后，那么我们必须先辨识1个高点，然后1个低点，紧接着第2个高点（低于第1个），最后第2个低点（高于第1个），而且确定第2个低点的前提是股价已再次被拉高。只有满足了上述所有条件，我们才能画出两条界线，认为对称三角形已经出现。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

另外需要注意的一点是，股价停留在三角形区域的时间越久，该形态的效力就越小（这恰恰与弹簧的原理相反）。该形态并不会一直积攒力量，而是在某一个阶段后就丧失了效力。股价在起点至顶点的一半到3/4处突破的效力最大。如果股价在超过这段距离的3/4处后还未突破，并继续在越来越窄的区间内盘整，那么盘整的态势很有可能持续至顶点，并在达到顶点后仍小幅波动，让图表分析师们摸不着头脑。倘若出现这种情况，那么最好就此放弃，另觅他图。

第三个需要小心的地方是在三角形态完成之前（即股价跳出并远离该区域之前），我们有时需要修改上界线和下界线。如果沿着2个短线高点画出一条下倾的上界线后，自下界线开始的第3波上涨突破了这条上界线，但止步于之前一个（第2个）高点，且没有形成突破所需的成交量，那么我们需要重画上界线。当股价再次回落至三角区域内时，我们就应该连接第1个和第3个高点，画出一条新的上界线。

8.3　对称三角形的突破

股价突破三角形态后，既可能往上，也可能往下，基本上无法预判。前文关于头肩形的规则大致也适用于三角形。例如，股票收盘价突破界线至少约3%才算有效。同样重要的是，向上突破需伴随着成交量的显著放大；若成交清淡，则不能确认股价突破。但与头肩顶的情况类似，向下突破无须伴随着成交量的放大。记录表明，往往只有在股价跌破三角形内的最后一个短线低点（该低点可能低于实际突破点位）后，成交量才显著放大。

有意思的是，若对称三角形从一开始就伴随着较大的成交量，那么向下突破往往是假突破，股价到达三角形顶点后才突破的话尤其如此；股票放量跳空，所留下的缺口通常会发展成两三天的震仓走势，随后迅速反弹，进入真正的上行趋势。

以上内容无疑会使读者感到为难。对称三角形是一种明确的技术形态，但很难用于预判走势，因为对称三角形出现假突破的概率远大于头肩形，事实上远大于我们已经及将要讨论的任何其他形态。假突破可能令我们损失惨重，所以我们要通过良好的交易策略来控制风险。就连前一段所述的典型震仓走势也可能欺骗我们，演变成真正的下跌趋势。没有哪种技术形态百分之百可靠，而对称三角形是最不可靠的技术形态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但我们的经验表明，约2/3的对称三角形并不出现假突破。处在对称三角形中的股票可能在不成熟的时候放量向上突破，之后股价落回三角形内，再酝酿一段时间后才开启真正的上涨趋势。本书后文将深入讨论假突破，因为交易者需要具备识别假突破的能力。

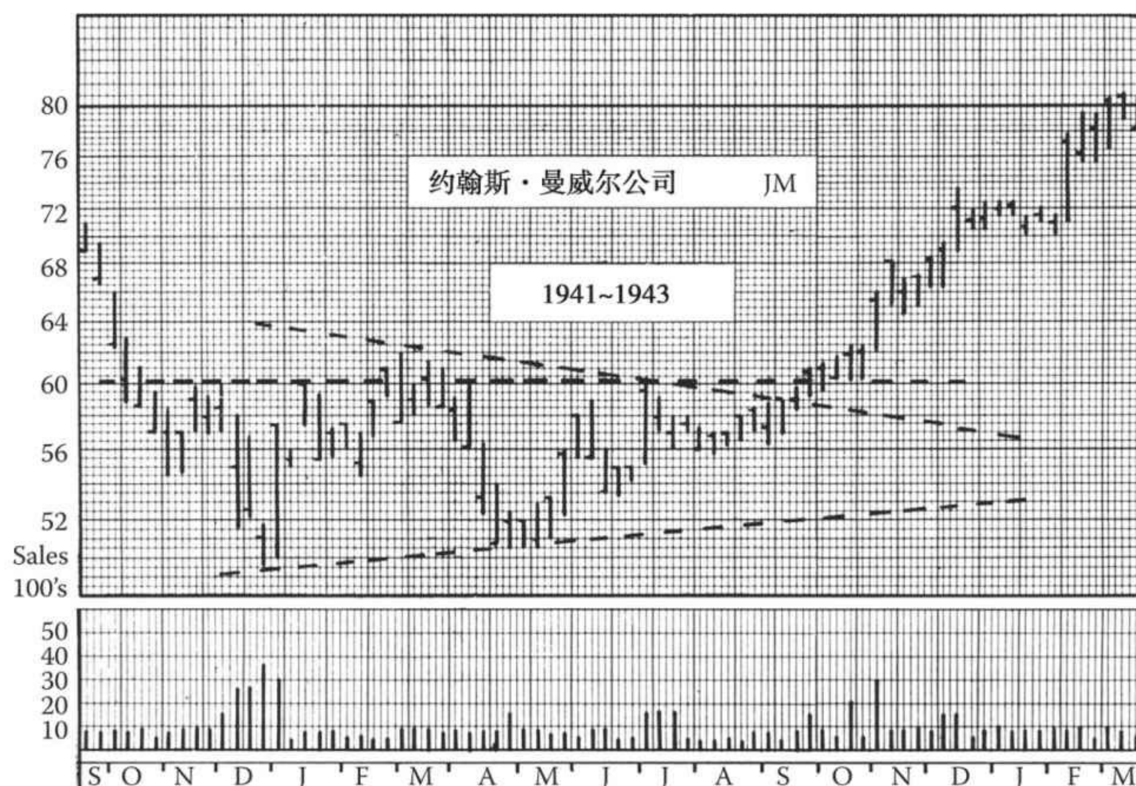


图8-3　约翰斯·曼威尔公司股票1942年走出了一个有点像头肩形的对称三角形，这是一个长线趋势反转形态。虽然这是周线图，但图中的成交量值得与股价走势结合起来研究。该股票在随后4年里飙升了100多美元

8.4　一段典型的三角形走势

本章插图中有若干对称三角形实例，可让读者了解三角形走势的不同面貌。但是，若对一个典型三角形态的发展过程加以详细描述，则可突出若干要点。让我们假设某股票从20美元左右涨到30、32、35美元，并仍在上涨，期间仅出现几次正常、短暂的休整与小幅调整。当股价在低位时，成交量在每天300～600股；而当股价在30美元以上时，该股票吸引了大量买盘，日成交量高达1000股左右。随着股价向40美元进军，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

日成交量放大至近2000股，市场在39和40美元之间出现反复，随后股价开始下跌，但你知道它不太可能直接跌回20美元（第9版编者按：不过在21世纪，股票有时会断崖式下跌）。如果该股票的趋势确实已经反转，那么它应该在高位盘旋一阵，呈现某种出货形态。



图8-4　用对数坐标周线图来呈现股价走势，可使低价位区域的技术形态更加显著。特拉华与哈德森公司股价在走出一个对称三角形底后转牛，后于1945年涨到57美元。请注意图上股价跌回至三角形顶点的那一段，这种现象很常见。三角形顶点本身是一个强支撑位（见第13章）

跌势持续10天，同时成交量明显缩小。股价跌回到33美元时，日成交量约700股。在33美元左右，日成交量可能有一天突然放大到800或900股，但股价调整结束，一两天后开始回升，换手率几乎不变。八九天后股价超过了35美元，日成交量放大，于股价升至39美元那天达到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1200股。但股价随后并没有攻克40美元，而是展开新一轮调整，跌回到37美元。（如果你将这一过程在纸上画成图，就更容易观察。）现在，股价显然已在39美元形成了第2个高点；你可以在图上画出一条临时界线，它穿过两个高点，从左往右向下倾斜。目前图上只有一个低点，所以你还不能画出下界线。第2波跌势的成交量比第一波小，日成交量萎缩至400股；股价于34美元处结束调整，随后调头上行，但成交依旧清淡；当股价涨到36美元时，成交量开始放大。

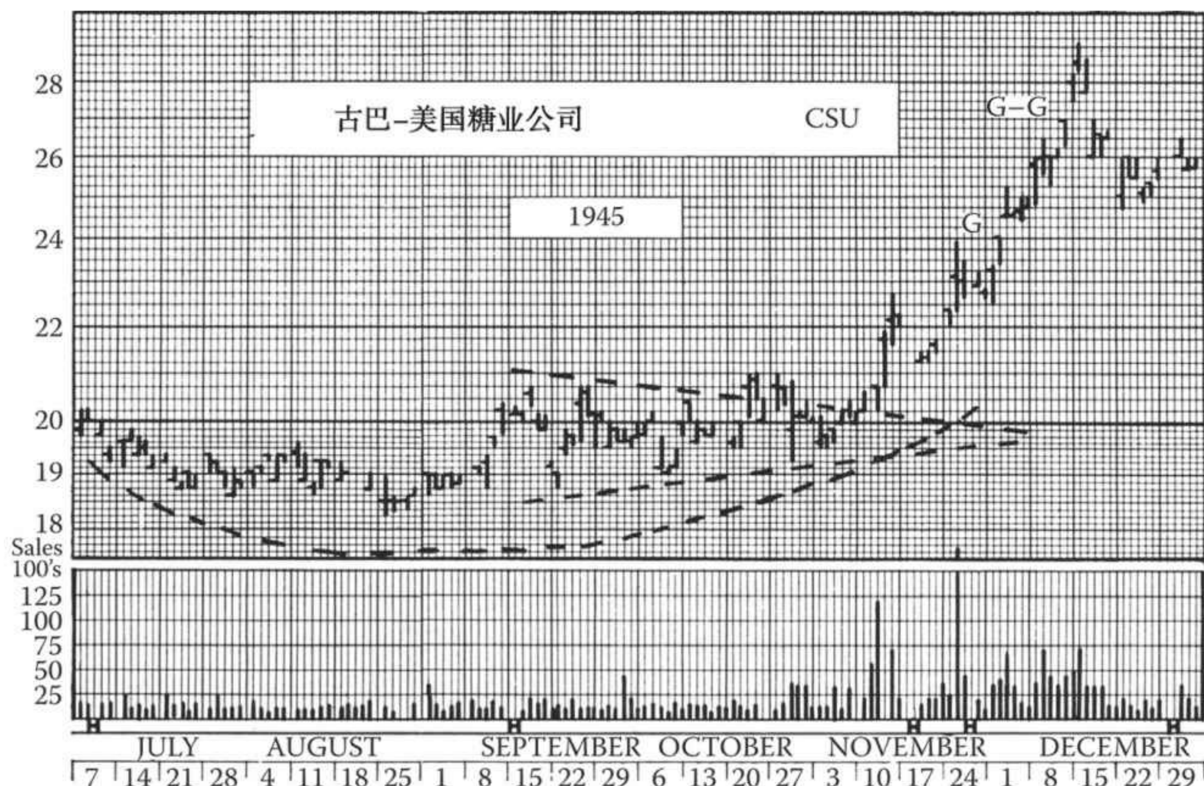


图8-5　三角形常是其他重要形态的一部分。这张图中，一个对称三角形构成一个圆底的后半部分。请注意10月17日的不成熟突破，股价随后回到三角形内，最终于11月8日成功突破

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

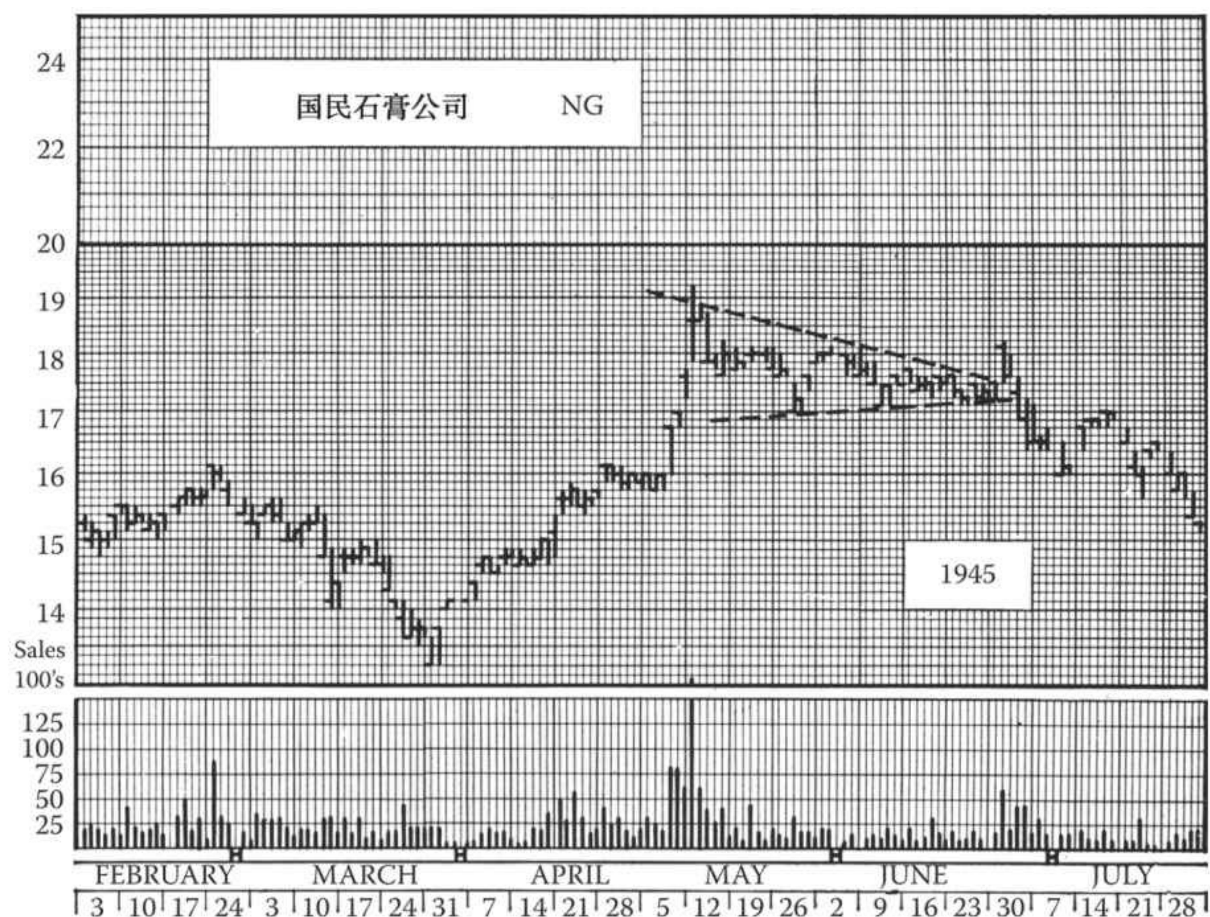


图8-6　这张图中，股价波幅逐渐收窄，到达对称三角形的顶点后上攻。此时的突破是不可靠的，图中显示的就是一次假突破，真正的趋势是向下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图8-7　股票从“恐慌底”反弹时，常受三角形走势压制，因为这段时期投资者普遍怀疑且犹豫。这样的心态往往导致新一轮下跌。“恐慌底”很少守得住。这张图上，1937年10月19日出现了巨量抛售，随后的反弹被一个典型对称三角形压制。请注意股价反抽至三角形顶点的那段走势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

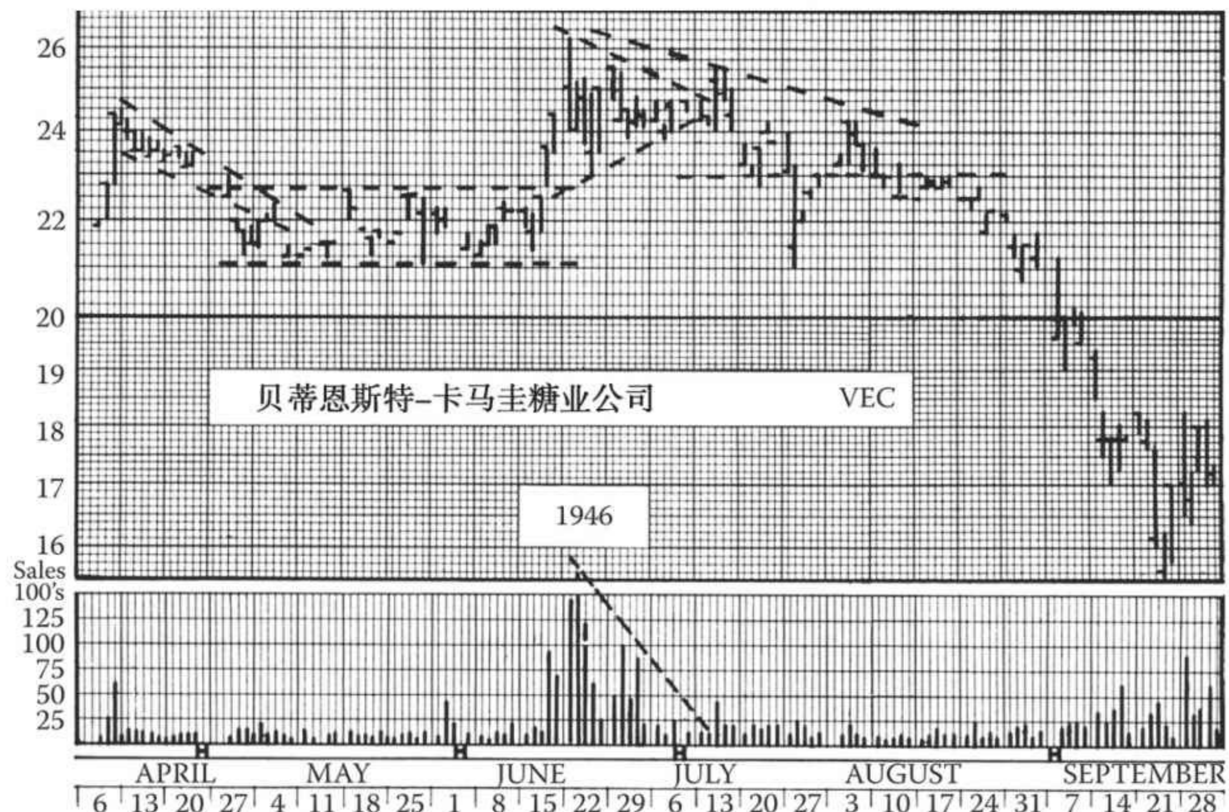


图8-8　这是一个长线对称三角形顶部形态，价格走到三角形上下界线的交叉处，然后发出一个向上突破的假信号（见图8-6）。贝蒂恩特斯-卡马圭糖业公司的这个突破值得怀疑

这样就形成了第2个短线低点，此时可以画一条底部切线，一条连接两次回调最低点的上倾线，第1点是33美元，第2点是34美元。这样，两条线相交，交汇点在36美元附近，也就是图表上约4周后（朝右）的位置。这是一个对称三角形，但是，我们并不知道在该形态之后股价将下跌还是会拨开疑云开始上攻。我们只能保持密切关注，并伺机而动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

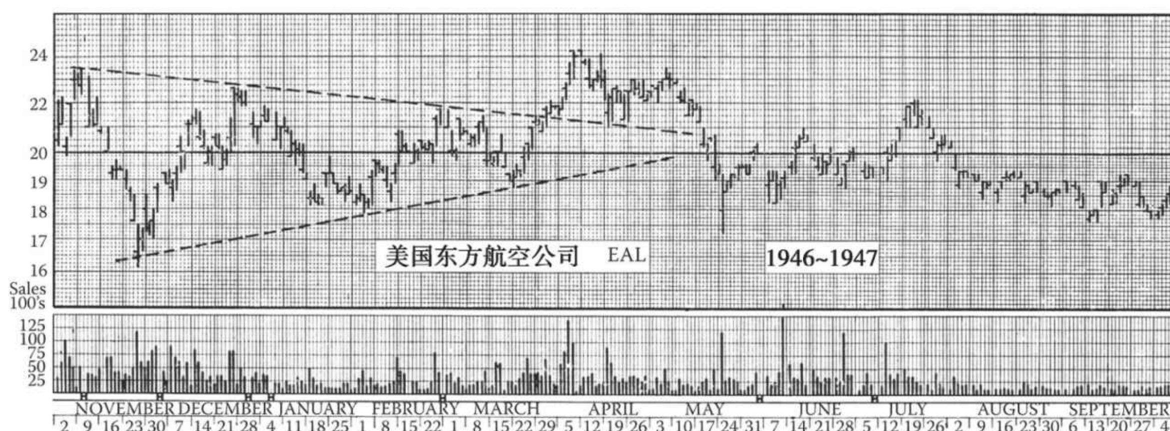


图8-9　这是一个明显失败的对称三角形态。警醒且有经验的技术分析师会发现3月和4月的情况有些不对。美国东方航空公司的股价于1946年年末至1947年年初形成了一段难以界定的走势。股价在3月底明确地向上突破，4月时回踩上界线的支撑位。然而后续的上涨短促而无力，然后向下突破，在三角形顶点附近放量下跌。这个过程中成交量大且无规律，特别是在2、3月份调整的时候，这些都是警示信号，说明这不是有效的三角形形态，在4月14日回踩后也未能迅速有力地推升股价

第2波反弹的换手很弱，每天只有700股左右的成交量，价格升至38美元，盘中一度到达38¾，略微超过前一个高点1/4美元（因为每一波行情的空间和时间都在缩小）。但这个短线穿透的成交量少于前一个高点（39美元），买盘也再次减少。随着股价回落至37美元和36美元之间，你应该画一条新的上切线，穿过第1个高点40美元和第2个高点38½美元。这个轻微的提升可能表明多方稍占上风，但这个结论靠不住。三角形一般不会那么精确，应允许一定偏差。

在第3波调整时，成交量降至最低水平。如果价格延续当前走势，则会达到下界线的35美元水平。值得注意的是，这次回调中价格是否会真的降至这个水平，因为如果轻微止步于这个水平之上，则会呼应前一波反弹时股价轻微超越上界线的现象。但这并没有发生；价格继续回调至35美元，且此时每日成交量仅有200股，低于之前股价在上涨初期（20美元以上）的水平。这是一个很重要的现象。价格短暂走平，然后缓慢而持续地上涨，超过36½美元。然后成交开始放大，达到（新的）上界线37½美元的水平。第2天，成交量剧烈放大至1500股，收于39⅛美元。这就是突破，疑虑消除（排除假突破的情况），股价再次回到上涨通道。请注意，股价不需要突破前期40美元的高点就能发出此信号，这也是对称三角形有趣的地方。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

8.5 反转还是整固

我们开始时将对称三角形作为反转形态来讨论，但是，我们举的例子却是一个整固形态，也就是持续上升趋势中的一个休整阶段。其实，3/4的对称三角形都是整固形态，而剩余1/4才是反转形态。两者的区别在哪儿呢？

上文描述的这个例子在股价果断突破39美元前也有可能一个反转形态，而不是整固形态。如果是一个典型的反转形态，那么它与整固形态的第一个区别应该很快出现在（从第3个底部35美元开始的）最后一次上涨之后。那次上涨应该止步于36½美元，然后再度下探。然后，交投缓慢复苏，下界线被穿透。随着股价跌至34美元，日成交量可能会达到600～700股。此后的下探将构成下行信号，并带来成交量的进一步放大、价格加速下跌，因为股价低于34美元时会引发止损盘（后文将讨论）。

在结束这个经典案例之前，让我们再分析一下突破后的回踩或反抽。和头肩形一样，股价突破对称三角形后，可能不会立刻沿突破方向前进，而是会经历一波短线调整。通常这波调整会持续2～3天，并将股价拉回最近的那条边界线。因此，在第1个例子中，股价突破三角形态上界线后到达39⅛美元，第2天可能会继续推高至40美元，但之后会进入缩量回踩的过程。回踩可能会持续几天，直至股价跌至37½美元或38美元附近。之后，股价再次放量回升。如果三角形态被向下突破，那么股价有时也会先经历一波反抽，重回下边界线后再放量下跌。但是，与头肩形相比，三角形突破后出现调整的概率更小。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

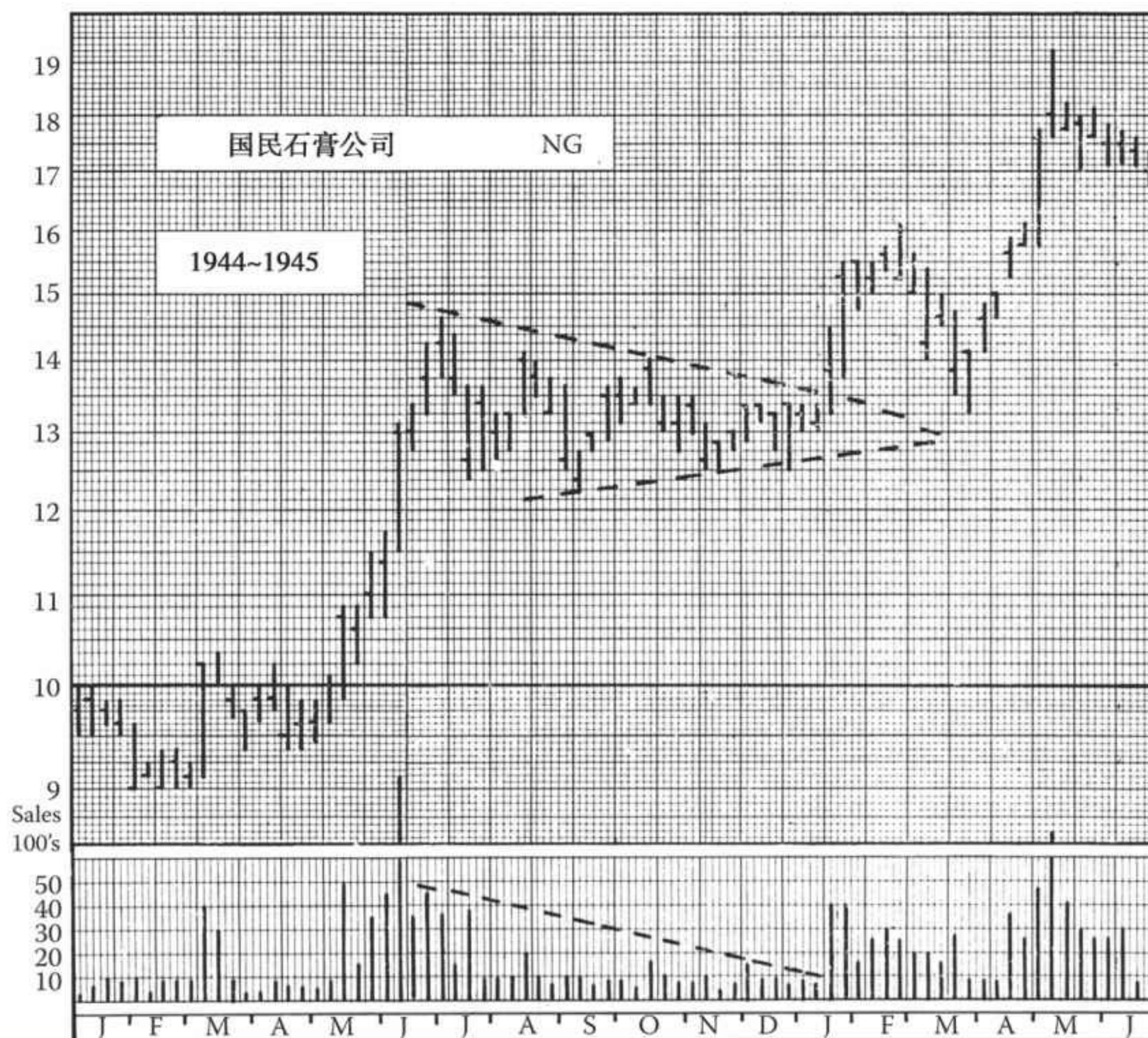


图8-10　此图为周线图。1944年国民石膏公司股票经历了长达7个月的整固，然后走出一个典型的对称三角形态。1945年1月该股放量突破三角形区域，紧接着回调至三角形的顶点附近，随后再次强势上涨。股价达到了三角形态的最小上涨目标16美元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

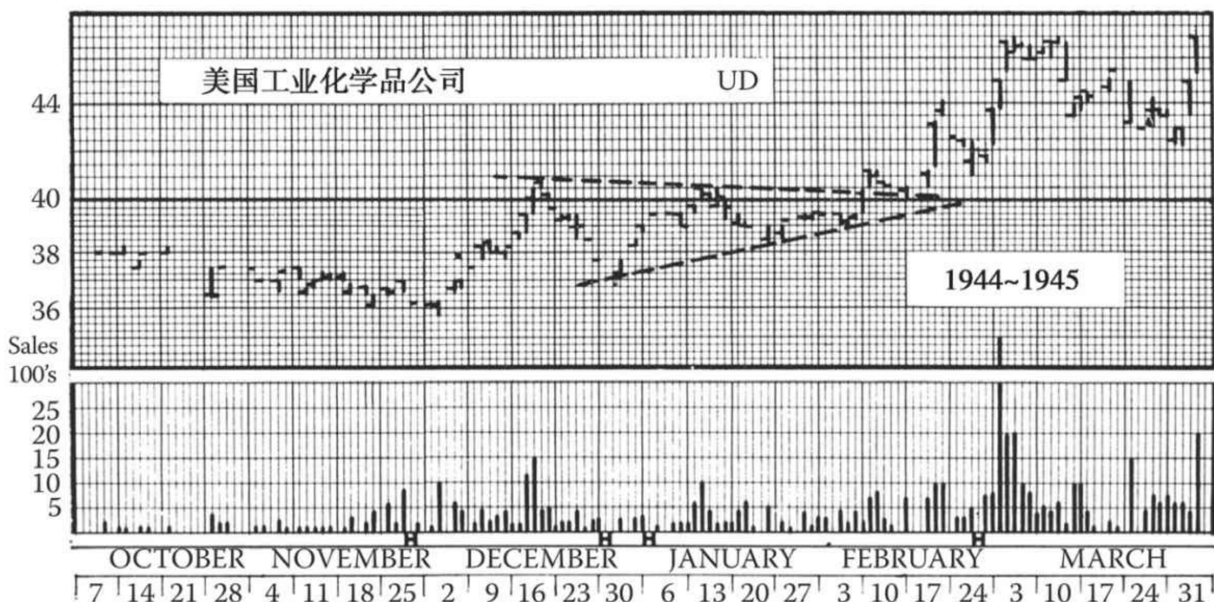


图8-11　图中有一个小对称三角形，呈现出上升三角形的特点。请注意在三角形区域中，股价1月初上涨，伴随成交量放大。此类表现多见于流通盘较小的股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图8-12　美国钞票公司股票走出了一个长达10个月的上升三角形，开启长线牛市行情，此后一路涨至45美元。此图显示，1942年8月股价拒绝回调至下边界线。该表现常见于强势形态，预示着形态即将完成、突破即将到来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

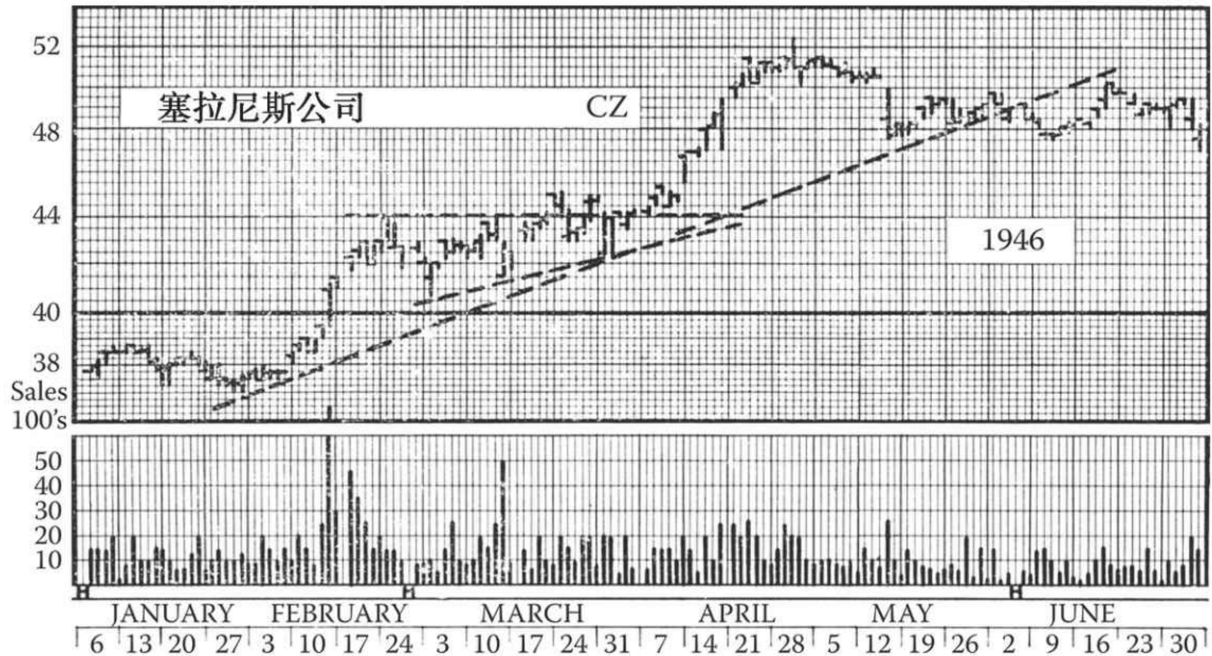


图8-13　塞拉尼斯公司的股价走出了一个直角三角形，1946年3月的不成熟突破会让追高该股的投资者短期内感到失望，但股价最终成功突破，开启涨势。在1946年分股之前，该股经历了不同寻常的频繁震仓，如图中3月9日和3月26日所示

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

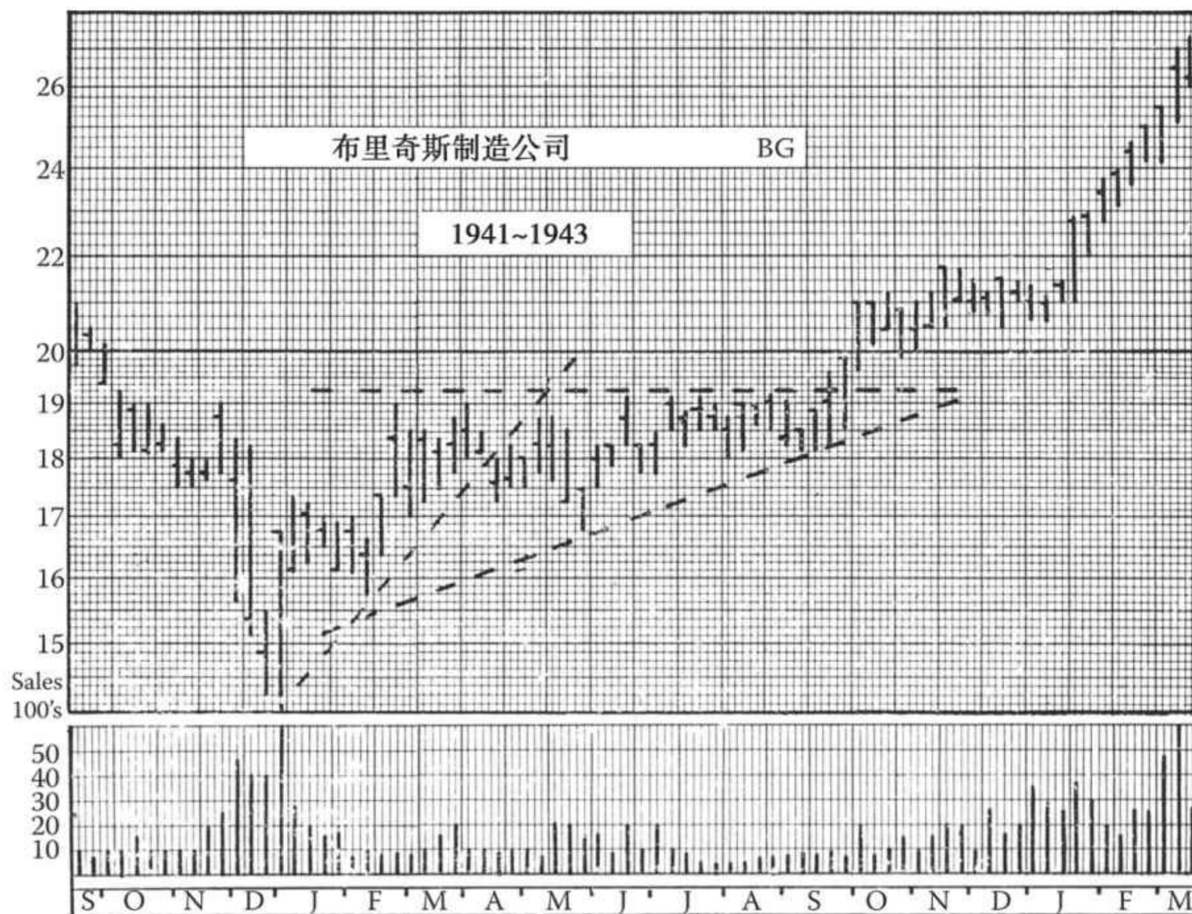


图8-14　自恐慌期底部（珍珠港事件时的抛售）开始的强势修复渐渐演变成了一个上升三角形。请注意位于19美元处的这条水平阻力线和逐渐上升的支撑线。1942年9月的突破开启了一波重要涨势。这波涨势最终演变为长线牛市，将布里奇斯制造公司的股价推高至53美元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

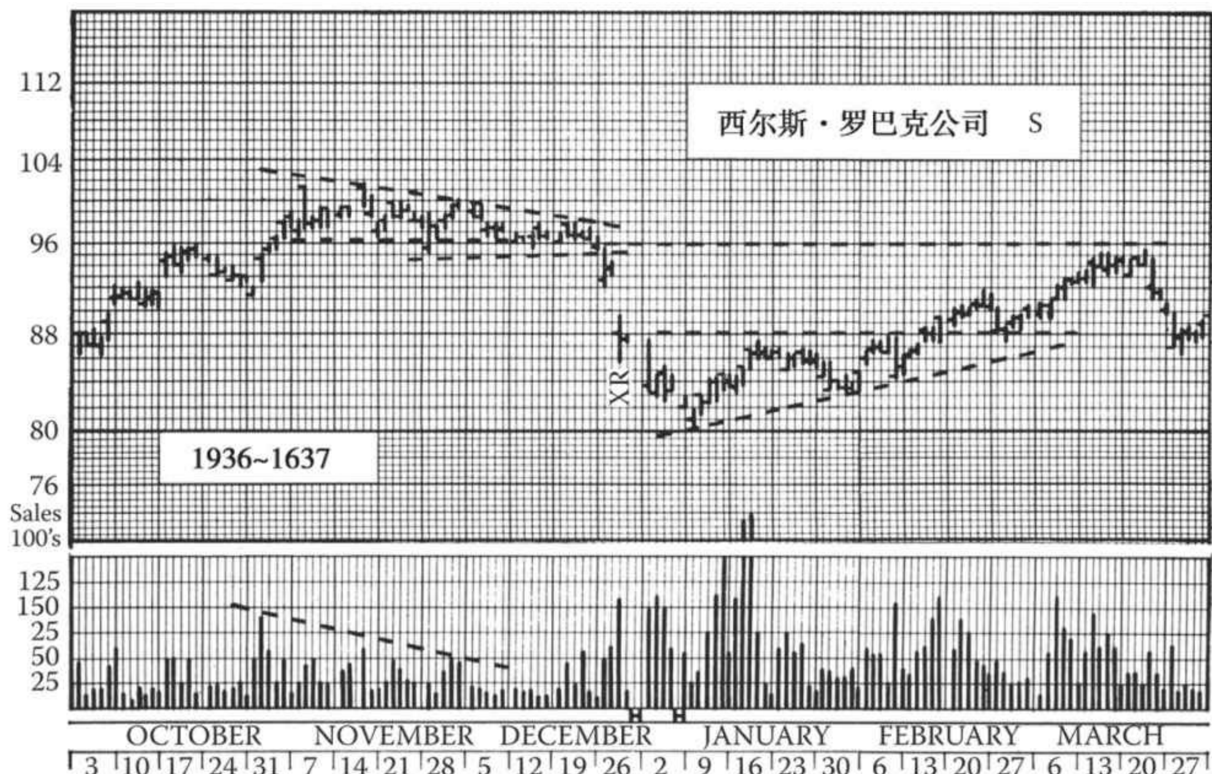


图8-15　西尔斯·罗巴克公司在1936年的牛市顶部走出了一个对称三角形，之后股价自顶部下跌了15美元。随后，一个上升三角形引出了一波中线修复行情，股价重回本图左上方对称三角形下界线的阻力区（见第13章）。请对比本图与图8-2所示的1946年顶部形态

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

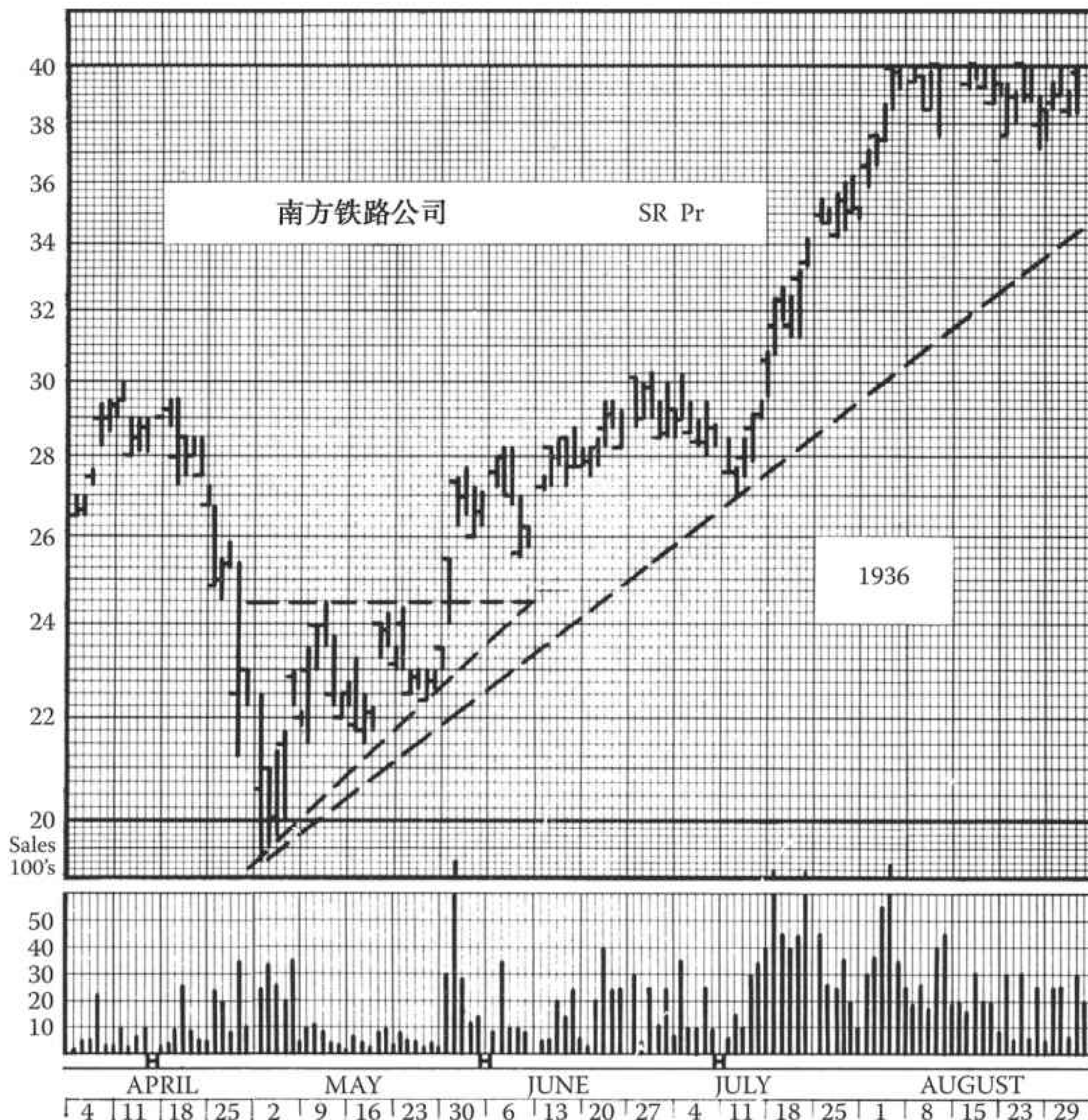


图8-16　此图展示了一个上升三角形，它形成于1936年4～8月，位于一个中线底部。随着该形态的形成，交易量极度萎缩，展现出重要的技术意义

接下来我们要讨论的是对称三角形的成因。思考对称三角形形成的原因有助于我们认识该形态的特征。当然这么做可能对该形态大而化之，分析结果也可能不适合该形态的所有变体，但这个推断的过程不仅有趣，还有利于我们理解技术形态的一般理论。让我们回到前面所讲的典型例子。假设某股票从20美元左右稳步上涨到40美元后回调。在40美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元处，显然许多投资者已有近100%的可观浮盈。（40、50、75、100美元这样的“整数位”往往成为获利了结的心理目标位，当股价涨至这些目标位时，抛盘就会涌现。）一些投资者按既定计划抛售股票，卖盘盖过了买盘；当然随着股价的回落，抛盘不得不有所收敛。另有一些看多该股的投资者，未能在30美元以下入场，又不愿在40美元追高，该股的回调正是他们的入场机会，他们在33美元处进场扫货，买盘超过了卖盘。

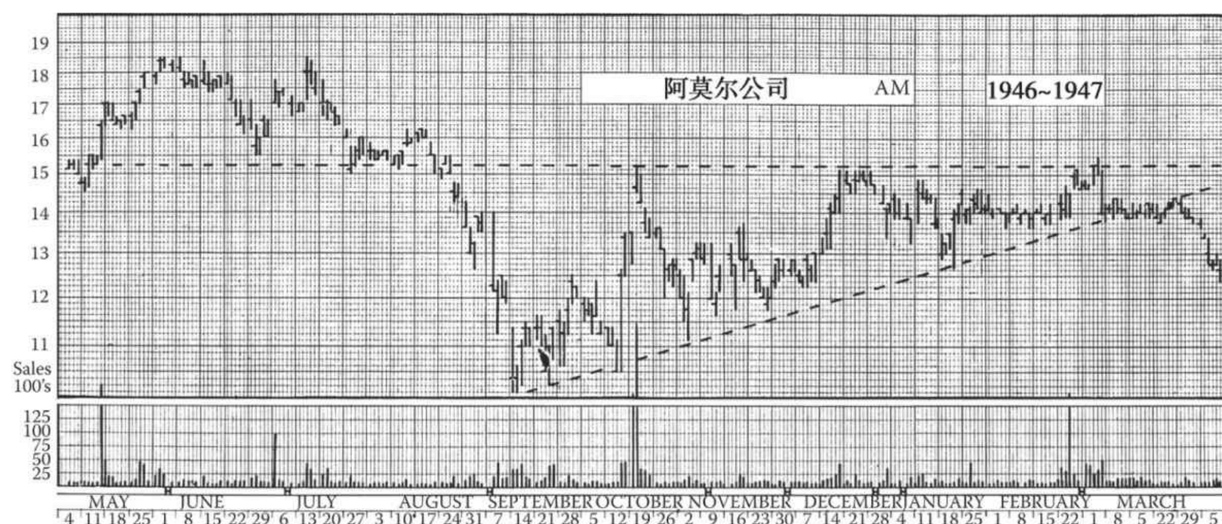


图8-17　这张图显示，1947年年初阿莫尔公司股价未能突破上升三角形的上界线，在15美元处卖盘最终盖过买盘。上升三角形往往预示着长线上涨趋势。此图所示“失败”走势的原因，可能是三角形（此图中10～15美元区间）内部出现了较长的箱体形态，也可能是前期低点附近出现了双底（此图中10美元附近）。然而该股票几次冲击15美元失败，之后调头向下，后来直到1955年才超越15美元

然而，那些未能在40美元处套现的投资者，此刻正虎视眈眈地看着该股上涨，决心在机会再次出现时及时出手。他们的抛盘在股价越过37美元后涌出，并导致这波涨势于39美元止步。我们可以想象此过程反复上演，越来越多的投资者急切地落袋为安，而新的资金源源不断地进场消化卖盘。最终卖盘被完全消化，投资者发现抛压骤然减轻，于是蜂拥扫货。

因为对称三角形成形后的涨幅（或跌幅）通常比较大（涨跌目标将在后文讨论），所以能预测股价突破方向的交易者显然占优势。如前文所说，三角形成形之后的股价趋势可能延续之前的方向，这种情况特别常见于长线牛市或熊市的早期；而随着长线趋势的延续，反转的概率越

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来越大。但是，其他股票的图形常是有用的辅助依据。因此，当某股票正在构筑对称三角形时，如果其他许多股票正在构筑碟形底、头肩底、上升三角形或其他某种典型的底部反转形态，你就可以判断该股票的对称三角形将向上突破，此时入场常可获利。

8.6 直角三角形

直角三角形走势分为上升三角形和下降三角形两类，分别预示着上涨与下跌。在许多方面，直角三角形很像对称三角形，但两者有一个重要区别：直角三角形对其突破方向有很强的预示效力。上升三角形预示着股价将向上突破，下降三角形预示着股价将向下突破，这两种图形正因此得名。

如我们所见，对称三角形由一系列逐渐收窄的价格波动组成，连接这些波动高点的直线就是下倾的上界线，连接其低点的直线就是上倾的下界线。直角三角形的显著特点是：两条界线中有一条是水平的，另一条向它倾斜。如果上界线是水平的，且下界线向上倾斜并与上界线相交于三角形的顶点，那么此时的形态就是上升三角形；如果下界线是水平的，且上界线向下倾斜并与下界线相交于三角形的顶点，那么此时的形态就是下降三角形。

直角三角形合乎逻辑，很容易解释。比如，上升三角形以最简单、最普通的形式，记录了日益增长的买盘在某一固定价位遭遇大量卖盘的过程。如果买盘源源不断，那么在该价位出货的卖盘最终将被完全消化，随后股价就会快速上扬。一个典型上升三角形开始形成时很像上文所述“理想”的对称三角形，在我们的例子中，股价从20美元涨到40美元，在40美元处突然涌现大量卖盘，导致股价向下调整。一些投资者可能跟风抛售、落袋为安，但随着股价回落至34美元，卖盘很快被消化，然后新的买盘涌现，推动新一波上涨。股价重回40美元后又遭遇卖盘，股价再度回落，但这次只跌到36美元就被买盘托起。可是，在40美元出货的主力尚未出清全部股票，所以可能需要经历另一次调整和另一波上攻，卖盘才会衰竭，涨势才能展开。

8.7 有计划的出货

上升三角形走势表明，某些持有大量股票的投资者会在预定价位有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

计划地出货。与对称三角形相比，直角三角形的确定性更高。只要买盘持续涌现，出货方就相信自己能以40美元出清股票，无须降价出货。同样明显的是，只要买盘不断追高，那么一旦40美元处的卖盘被完全消化，那么股价就将快速、轻易地上扬。一旦股价突破40美元，在40美元处买入该股票的投资者会感觉自己的判断得到了验证，因此只有在获利丰厚的情况下才会抛售。

前面这两句话包含了直角三角形的要点。随着股价的上涨，买盘必须持续涌现，否则上升三角形就难以为继。上界线的卖盘必须最终被完全消化，否则股价无法向上突破。如果买盘在股价越过阻力线（水平上界线）之前就开始萎缩，那么随后的调整可能使股价跌到三角形的下界线以下，此时技术分析师就需要修正自己的看法。你也许以为这种突破下界线的走势很常见，但经验显示它们罕见得令人意外。我们说“令人意外”，是因为在上升三角形中，出货主力显然一定相信，股票有理由涨到他们出货的价位。作为持有大量股票、能影响市场达数周乃至数月的主力，他们的判断不容忽视。但是，一旦下界线或支撑线显示出明确的上倾迹象，新涌入的买家十之八九能大赚一笔。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

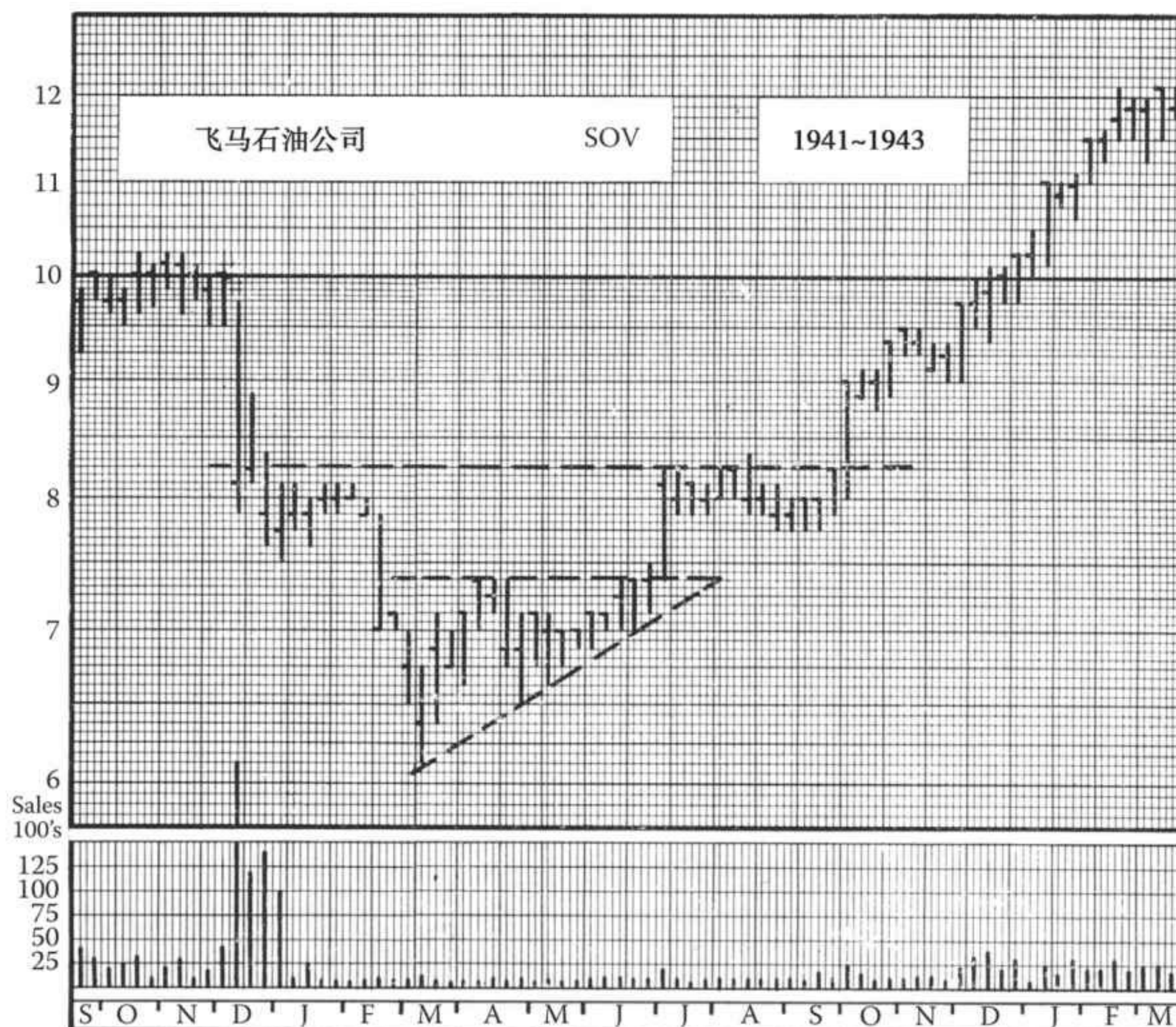


图8-18　1942年熊市底部时，飞马石油公司股价呈现出一个特别的头肩形态，其头部由一个上升三角形构成。股价7月向上突破三角形、10月向上突破头肩底颈线时，都伴随着成交量的放大

有时候，上升三角形的第3次或第4次调整会向下突破前期确立的上倾支撑线（下界线），但会止步于前期调整的低点。此后股价更容易走出一个箱形（下一章将讲到），也应该被视作箱形来处理。（本书第二部分将讲到上升三角形、下降三角形及此类形态出现在崩盘时的操盘策略。）

8.8　下降三角形

下降三角形有一条水平的下界线（或称支撑线）和一条下倾的上界

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

线（或称阻力线）。很明显，其形成的市场环境与上升三角形态的市场环境相反。两种形态的效力都很强，失败的概率都较小。下降三角形态的形成常常缘于一群投资者或某个财团（常常是投资信托）（第9版编者按：公募基金或收购集团）以一个低于市价的水平大量收购某只股票。该买单下达之后，会一直持续到以该价格全部成交为止。如果由此引发的涨势被新的卖盘以更低的价格消化（因此形成下降三角形态），那么上文所述的买单最后会全部成交，之后价格下跌。而下界线（被很多投资者视为可以延续一段时间的重要支撑位）的突破则会打击前期没有卖出股票的投资者的信心，引发更多抛盘，加速股价下跌。

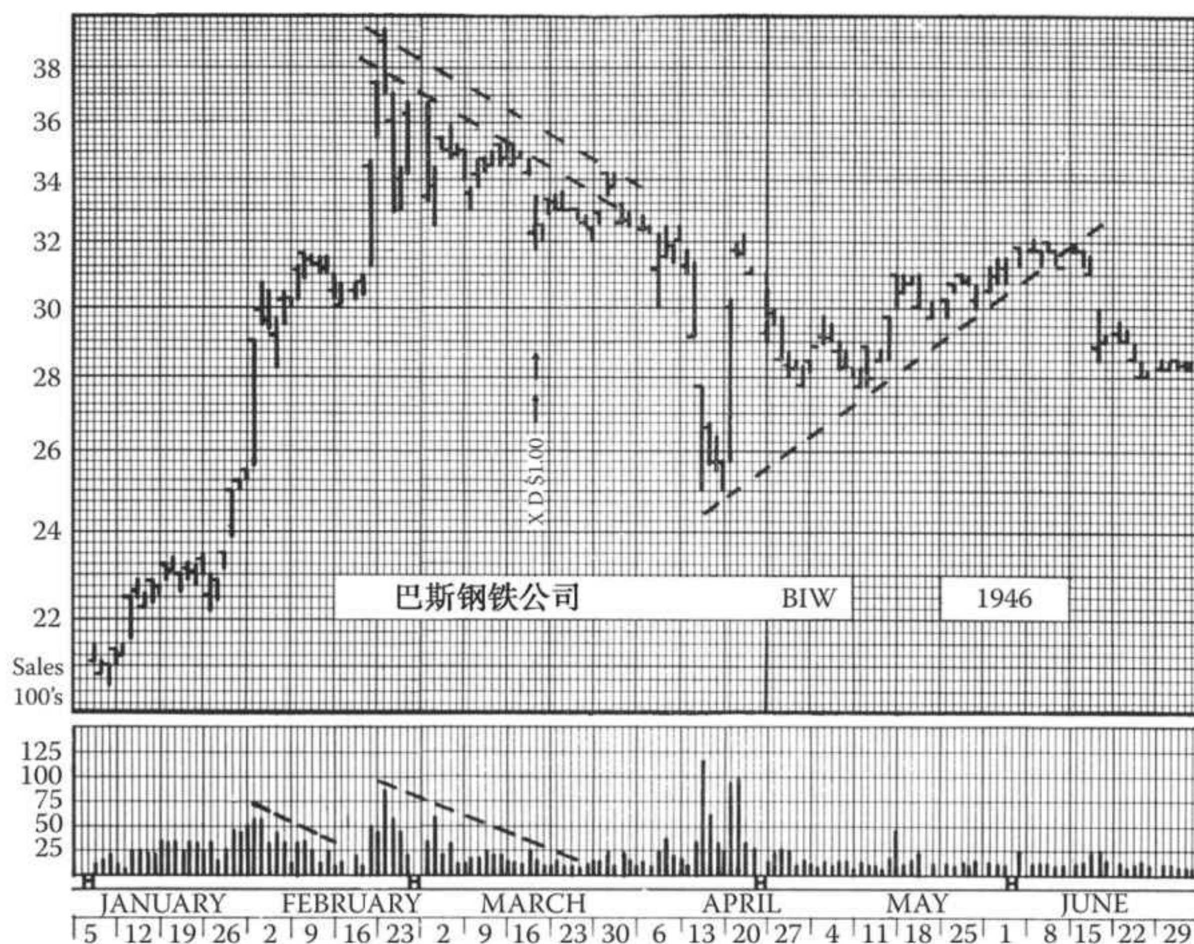


图8-19　巴斯钢铁公司股价于3月14日除息1美元，这个下降三角形态的下界线被重画，从原来的33美元向下移至32美元。尽管重画界线为三角形态留出了更大的空间，但股价仍迅速跌至了该形态预示的最小下跌目标。此后股价分别于4月4日、4月16日和5月31日下探，形成新的下界线。该情况比较罕见，但如果看一下这个阶段的大盘走势，就不难解释。如果股票在某一任意形态的形成过程当中除息，那么该形态的边界

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

线应该立即根据新的低点进行调整，以反映该次除息

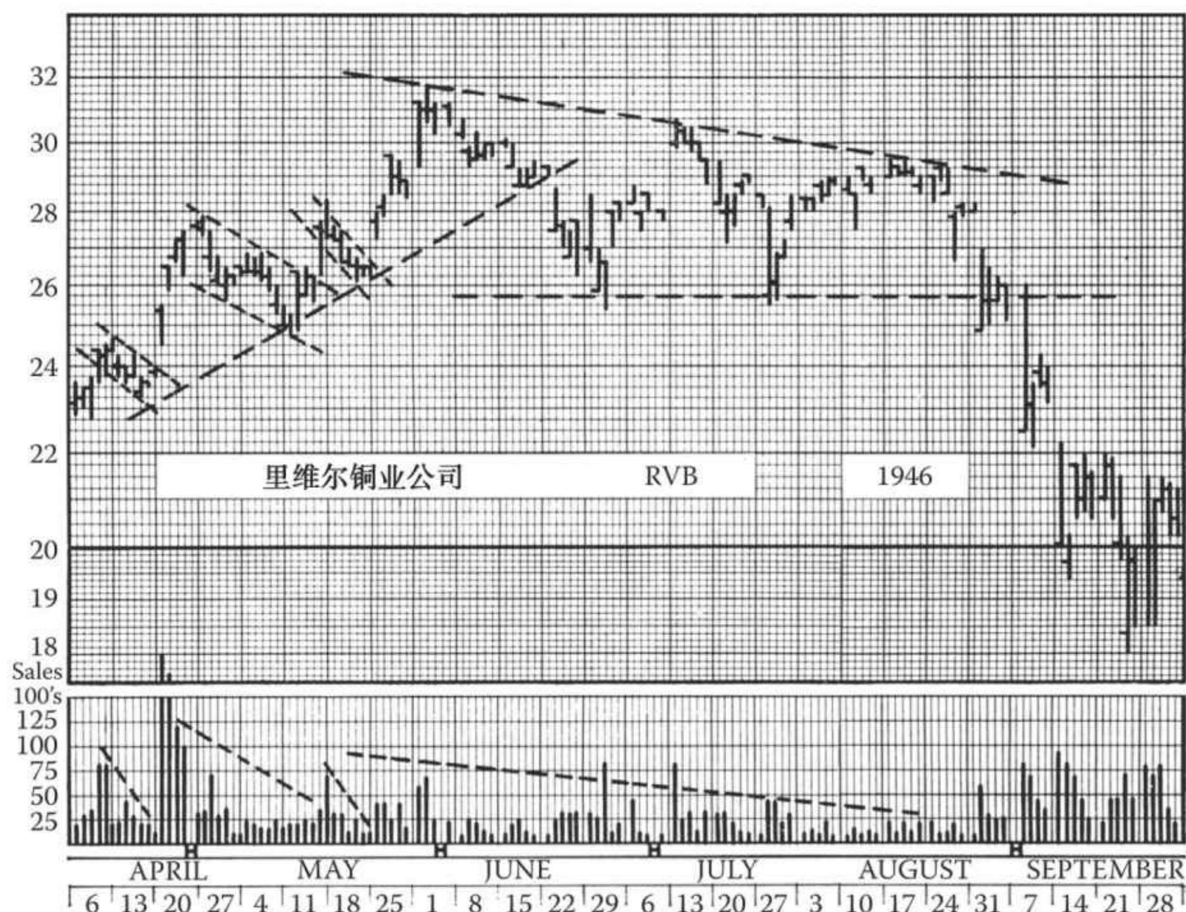


图8-20　如果根据基本面，1946年时里维尔铜业公司应是一个很好的持有品种，这可能也解释了为什么这一年6月时该股并不跟随大市一起下调。从5月中开始至8月，该股形成了一个较大的下降三角形态，但是熊市信号其实已经出现在6月底及7月23日。最终突破（伴有明显跳空缺口）出现在8月27日。股价在该界线上下震荡了4天，然后暴跌。4月和5月出现的小形态是旗形，第11章将讨论

8.9　直角三角形的成交量特点与对称三角形相同

伴随直角三角形的成交量变化非常清晰，与对称三角形的成交量变化几乎完全一样。随着股价接近三角形顶点，成交量萎缩。在上升三角形中，每一波上涨都伴随着成交量的放大，每一波下跌都伴随着成交量的缩小；在下降三角形中，成交量则是在股价上涨时缩小，下跌时放大，当然有时成交量的变化不那么明显。在形态突破前，成交量整体呈

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

萎缩趋势。

直角三角形突破后的情形也几乎与对称三角形一样。向上突破（上升三角形）通常伴随着成交量的显著扩大。如果没有成交量的配合，突破就应该打上一个问号。向下突破（下降三角形）时成交量变化并不明显，但突破后的2～3天后交投就会活跃起来。突破后的回踩和反抽也很常见，具体取决于市场环境。所以，如果某股票向下突破一个下降三角形，而当时大市稳固，则股价很可能在继续下跌前经历一波反抽。

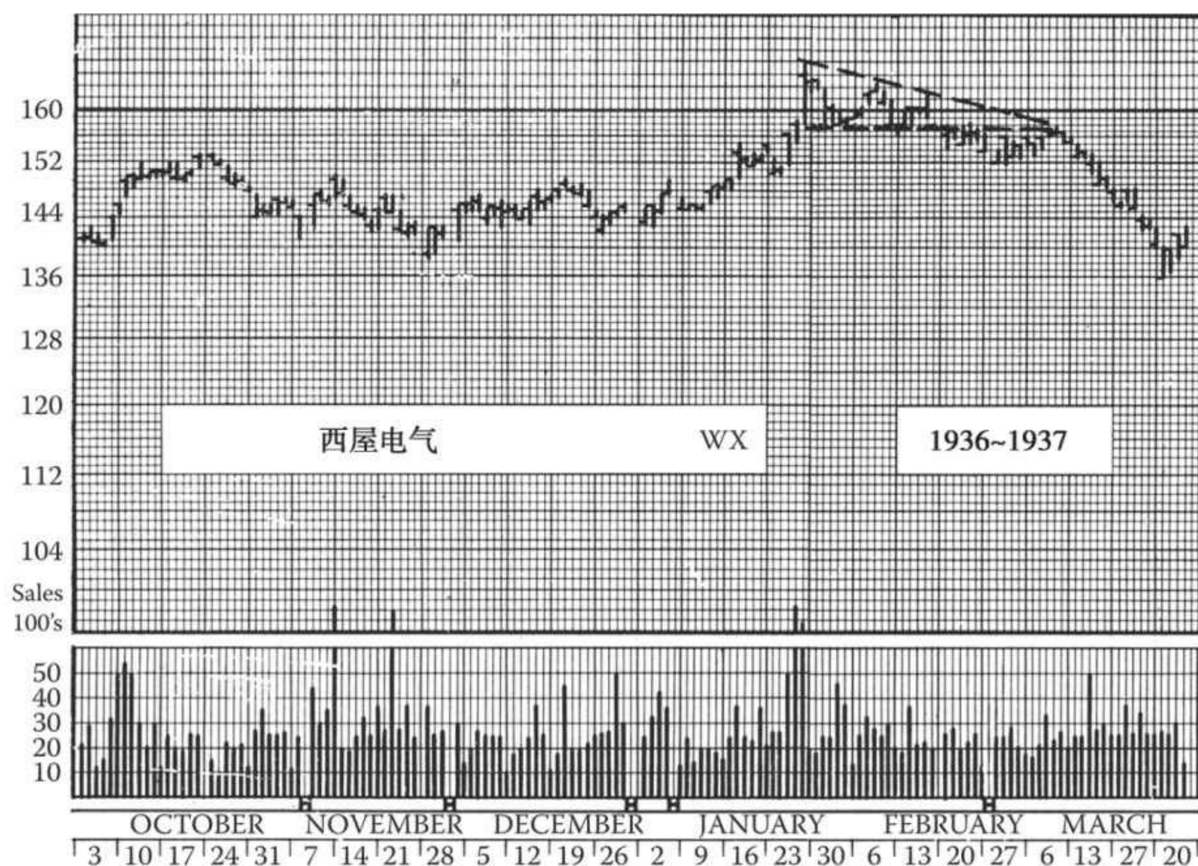


图8-21　西屋电气在1937年的牛市顶部走出了一个下降三角形，该形态自1月开始发展，2月15日向下突破，之后股价先在下界线附近徘徊了4天，接着小幅下跌，后于3月4日再次反抽回下界线，此时大盘见顶

本章的几幅图表都表明了非常重要的一点：如果在长时间上涨后，大多数个股走出了预示熊市的反转形态，股价向下突破形态后仅反抽至下界线或阻力位，而此时平均价格指数正在创新高，那么市场就往往处在危险的边缘，一轮大熊市即将到来。但是，当中线趋势反转时，我们很少见到个股和平均价格指数之间的此类分歧。如果一些重要个股，如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

西屋电气、杜邦公司、通用汽车等，无法“印证”平均价格指数的新高，那么就尤其应该警惕。

请观察图6-4、图6-7、图6-10和图8-15，比较这些个股和平均价格指数的同期走势。此图上1936年10月至次年1月的碟形调整形态发展成了复杂头肩形整固形态，我们将在第11章讨论这种形态。

西屋电气的股价于1937年4月跌至130美元，在该价位走出一个箱体形态，8月反弹至158美元，之后再次下探，11月跌至88美元。请比较本图（日线图）与图15-15（西屋电气1935～1938年月线图）

可靠的突破往往发生在直角三角形的一半至3/4处，与对称三角形一样。突破出现得越早，假突破的可能性就越低（虽然与对称三角形相比，直角三角形出现假突破的概率更小）。在少数情况下，股价振幅越来越窄，达到顶点后仍然没有出现确定的突破。在这种情况下，三角形态的大部分效力已消失殆尽。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

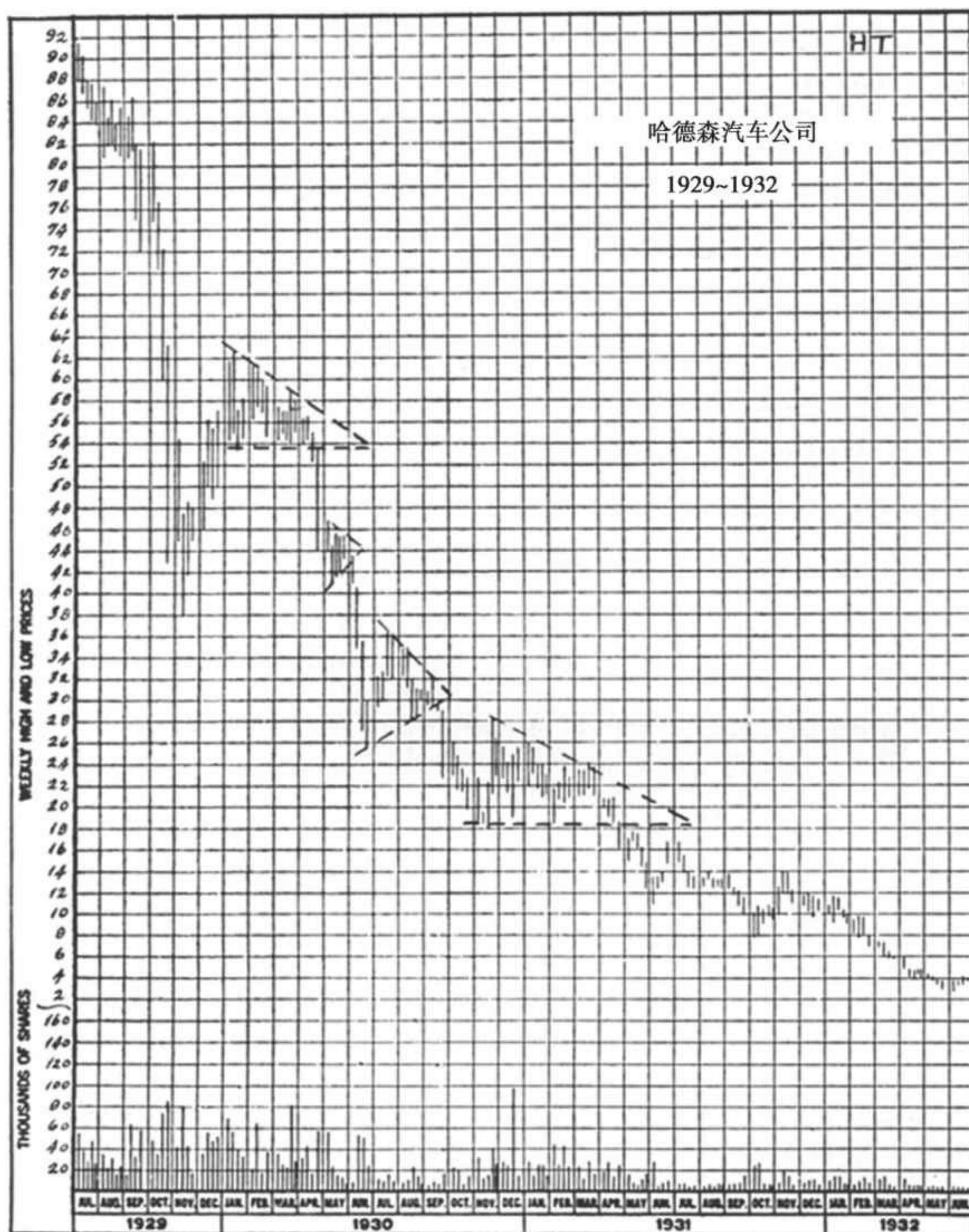


图8-22　哈德森汽车公司在1929～1932年的熊市中走出了一系列的对称三角形和下降三角形。请注意在这波跌势中，未出现任何可称为长线底部的形态。同时，股价每次突破三角形后，都迅速跌至最小下跌目

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

标位。我们在实战中，既要紧盯日线图，也要留意周线图和月线图，以免只见树木，不见森林

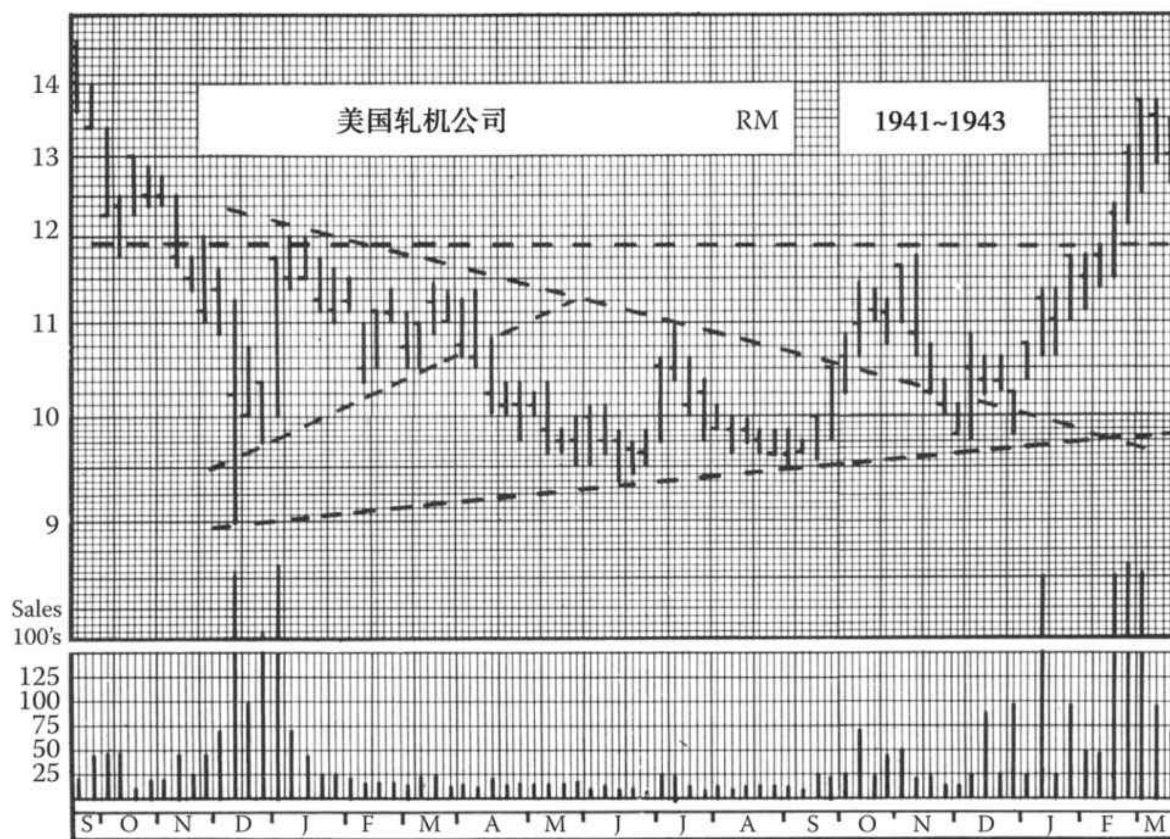


图8-23　美国轧机公司股票在1941～1943年构筑了一个长线底部，其早期阶段的形态不甚明朗。1941年珍珠港事件引发恐慌性暴跌，之后股价回升，走出了一个大对称三角形，1942年4月向下突破后跌到了最小下跌目标位，但未跌破1941年12月低点。6月的反弹和8～9月的调整使得图上出现了另一个大对称三角形，股价于9月向上突破该三角形。然后该股于1942年12月跌回到第2个三角形的顶点，接着走出一个长达15个月的上升三角形，完成了长线底部的构筑，最终在1946年上涨到42美元。1942年6月和8～9月的调整都伴随着低成交量，而1942年10月和1943年1～2月的上涨都伴随着成交量的放大，都是明白无误的长线牛市信号。请记住，筑底需要时间

8.10　测算三角形突破后的最小涨跌目标

我们在第6章中给出了头肩形的最小涨跌目标测算规则，而对于对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

称及直角三角形，我们也有类似的规则。最小涨跌目标测算公式的推导过程比较复杂，但读者只需看看该公式在本章若干实例中的应用，就能快速了解。假设我们面对着一波上涨行情（股价向上突破三角形），从第1波反弹的高点（即三角形的左上角）出发，画一条平行于三角形下界线、从左往右向上倾斜的直线。股价的最小上涨目标就是攀升到这条线。此外，股价在突破三角形后，往往会以进入三角形前的角度或速度上涨。据此，我们能测算出股价到达最小涨跌目标的大致时间及价位。同样的规则适用于下降三角形（当然，要从左下角出发画直线）。

虽然上述公式能让我们测算股价突破三角形后的最小涨跌目标，但它与头肩形的测算公式比起来，既不精确也不可靠。别忘了，如果股价在到达三角形顶点附近后才突破，那么该形态的效力将大打折扣。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

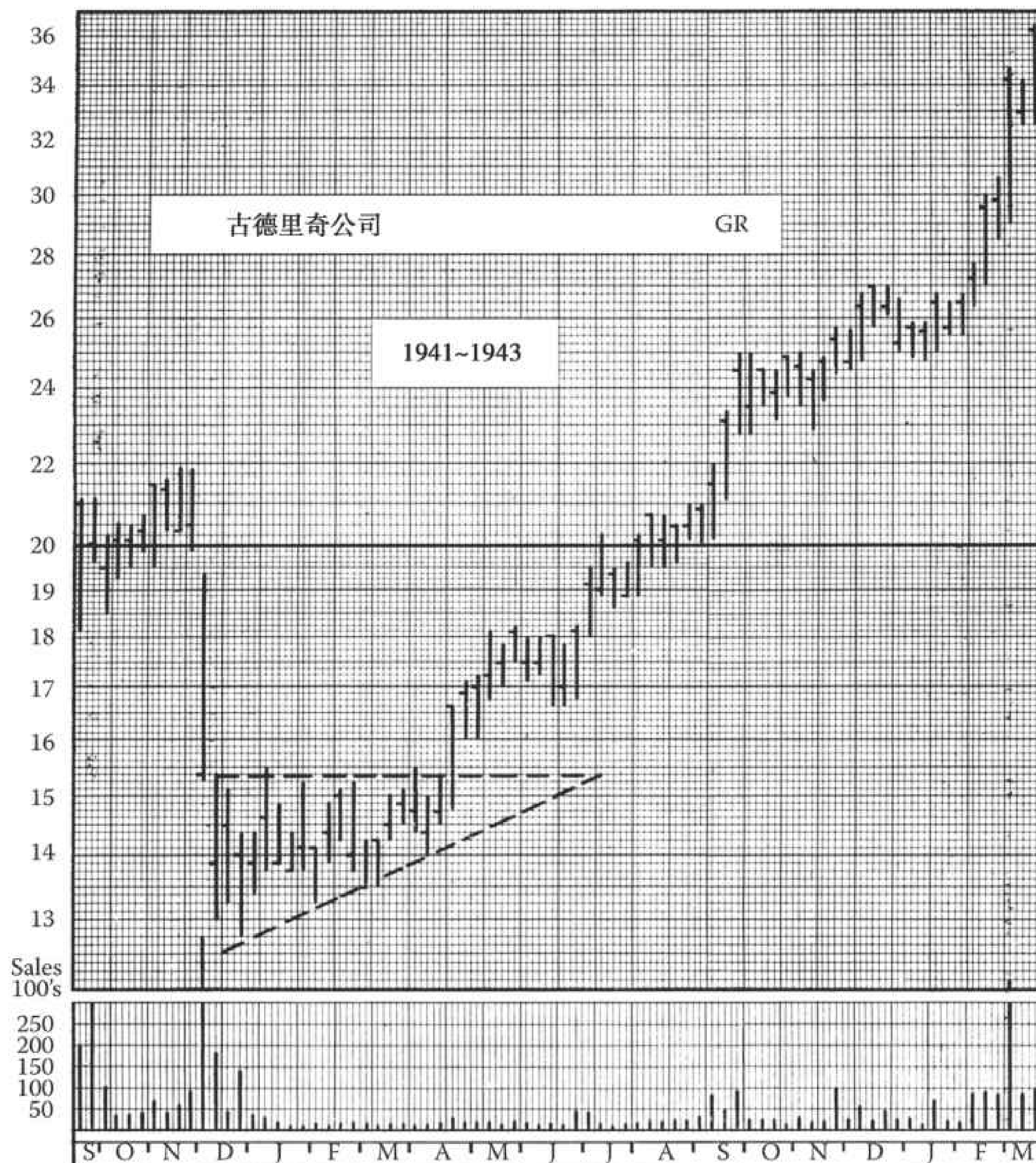


图8-24　1942年，古德里奇公司走出了一个完美、紧凑的上升三角形，实现了由熊到牛的长线反转。股价于4月向上突破三角形，而从这张周线图上看不出成交量的放大（但请记住，周线图常难以反映成交量的重大变化）。股价突破该三角形后的第1波上涨就到达了测算公式预示的最小上涨目标位，即在5月末涨到18美元。该股在18～21美元遭遇大量卖盘（在第13章学习支撑位与阻力位时请重温此图），但于9月放

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

量突破该区间，发出长线上涨信号

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图8-25　这是一张来自prophet.net的实时走势图。eBay股票的成交量在2002年7月急剧放大，引起投资者关注，图上的下倾直线就是那时画的。当时该股的走势有点像下降三角形。但当该股于2003年10月放量突破形态后，上涨趋势明朗起来。eBay股票有实际价值，因为该公司真金白银地赚钱，而不像其他互联网公司那样只会吸引眼球。eBay实打实地向许多人提供有经济价值的服务，而不是上演烧钱的闹剧。第10章中的图10-26展现了该股在更长时期内的走势。这个例子给我们的启示：要重视趋势线的效力；要重视成交量的异动；莫盲信任何预测。如果将这张图中截至2002年10月的形态视为下降三角形，那么对股价趋势的预测必定是向下

8.11　周线图和月线图上的三角形

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们前面讲过，头肩形可能出现在周线图或月线图上，其技术意义与其大小成正比。三角形也可能出现在周线图或月线图上。周线图上的三角形往往有明确、可靠的效力，而月线图上那些“粗糙”的三角形（特别是大而松散、跨越几年的三角形）基本上没有技术意义。

8.12　其他三角形形态

还有一些整固或震荡形态，有两条收敛于一点的上下界线，故也可归类为三角形。但它们与本章所述的真正三角形之间存在一个或多个重要差异，因此最好放在其他章节来讨论。这些形态是旗形、三角旗形、楔形。另外还有一组形态，因有两条发散的上下界线，故有时被称为“倒三角形”。但是，它们的成因、特征和预测效力迥异于三角形，所以我们称其为“扩散形态”，后文将详细介绍。

读者可能已对本书中常出现的“通常”“一般”等限定词感到厌烦。但是，要想反映现实，就必须使用这些词。世上不会有两个一模一样的图表形态，也不会有两段一模一样的市场走势。在股市中，历史的确会重演，但不会以一模一样的形式上演。然而，熟悉历史形态、了解通常走势、不轻信“这次不一样”的投资者，将跑赢那些藐视规则、寻觅特例的人。

初学者往往很幸运，他会在图上一个接一个地发现三角形、头肩形或其他重要形态，看着它们按既定规则发展、为自己提供赚钱机会。但他不久就会遇到各种特例，或因过于关注短线形态而忽视中长线趋势，以至于被套。所以，我们不断地强调各种特例。市场走势的技术分析永远都不会是一门精密科学，这也是我们使用一系列限定词的原因。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第9章　重要的反转形态：续

9.1　箱体、双顶、三顶形态

第8章学习的三角形价格形态既可能是反转形态，也可能是整固形态。对于直角三角形，一旦它们成形，我们便会知道其后续的走势。对于对称三角形，虽然股价很有可能在突破后维持之前的走势，而非逆转，但在其最终突破前，我们并不能预测其后续走势。从很多方面来看，我们接着要讲的箱体形态与对称三角形相似。实际上，我们将要详细讨论两者的很多共同点（参见图9-1～图9-18）。

箱体形态由交易区间内一系列的价格波动组成，这些波动的高点和低点都分别由一条水平线来界定。翻看一下本章中的图表，就可以理解此形态得名的由来。在少数情况下，箱体形态的上界线和下界线保持水平，但轻微向下或向上倾斜；还有些箱体形态的界线接近水平，但趋于相交。这些形态既可被视为箱体，也可被视为对称三角形。不论是属哪种，其预测结果都一样。

回顾一下头肩形态、复杂头肩形态和圆形形态，就会发现，如果忽略成交量，那么这些形态都可以归类为箱体。实际上，要区分箱体形态和这些形态并不难，因为形成箱体的市场环境和交易活动类型明显有别于其他形态。

根据其特点，我们称对称三角形为“存疑形态”，而称箱体为“冲突形态”。当然，任何一种紧凑的价格形态都反映供需之间的冲突。比如说头肩顶形态就展示了“强大的”卖盘和“弱小的”买盘之间的冲突，且在冲突结束之前就胜负已定。箱体则反映了实力相当的两股力量之间的较量——卖家想以特定价格出手，而买家想以更低的价格入手，两者不断拉锯，直到最后，甚至是突然，其中一股力量耗尽（或是投降），另外一股力量胜出。在界线被有效突破之前，无人能预测输赢。

我们讲箱体交易区间是由两股力量交锋形成的。但要注意，这里并不是说这两股力量在“操纵”股价。一只信托基金或家族基金或散户大户可能愿意在箱体的最高价（阻力位）卖出股票，但无意误导市场。同时，另外的机构投资者或内幕交易者则希望在箱体的最低价（支撑位）购入该股。箱体形态刚形成时的力量交锋大抵如此，但如果最高价和最

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

低价之间的价差足够大（如股价的8%～10%），就可能迅速引来短线客跟风。比如说，一个持有美国钢铁公司股票的财团希望以76美元的价格出手，而另一财团决定以69美元重仓该股。那么，该股股价会在两者之间震荡一段时间。注意到这个情况的短线客则会在69美元买入、在76美元卖出（或者在76美元卖空、69美元回补）。尽管这种跟风操作涉及的股数不多，对最终股价走势的影响有限，但往往会凸显或延长箱体形态。实际上，如果进退得当，这种箱体内的交易可以非常赚钱。

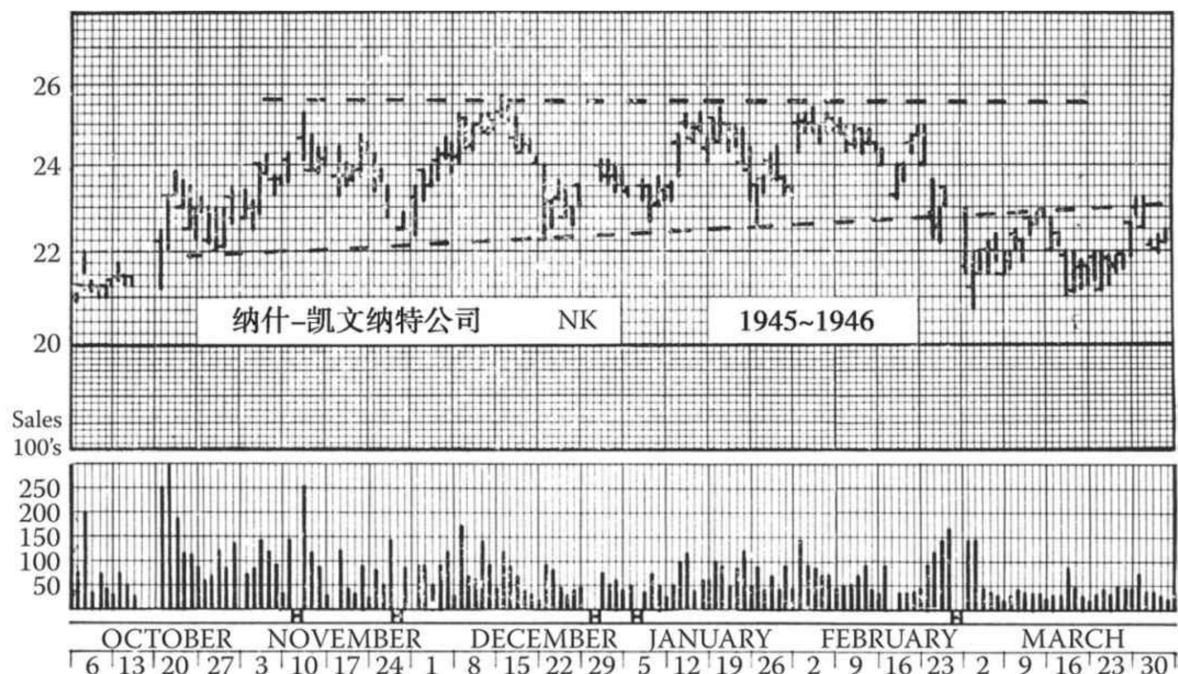


图9-1　纳什-凯文纳特公司走出了一个为期4个月的出货箱体形态，其下界线轻微上扬，该股随后于1946年见顶。该箱体持续时间长，形态较松散，成交量并不十分明显地萎缩，但总的来说，从1945年10月中到次年2月中的成交量总体在下降

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

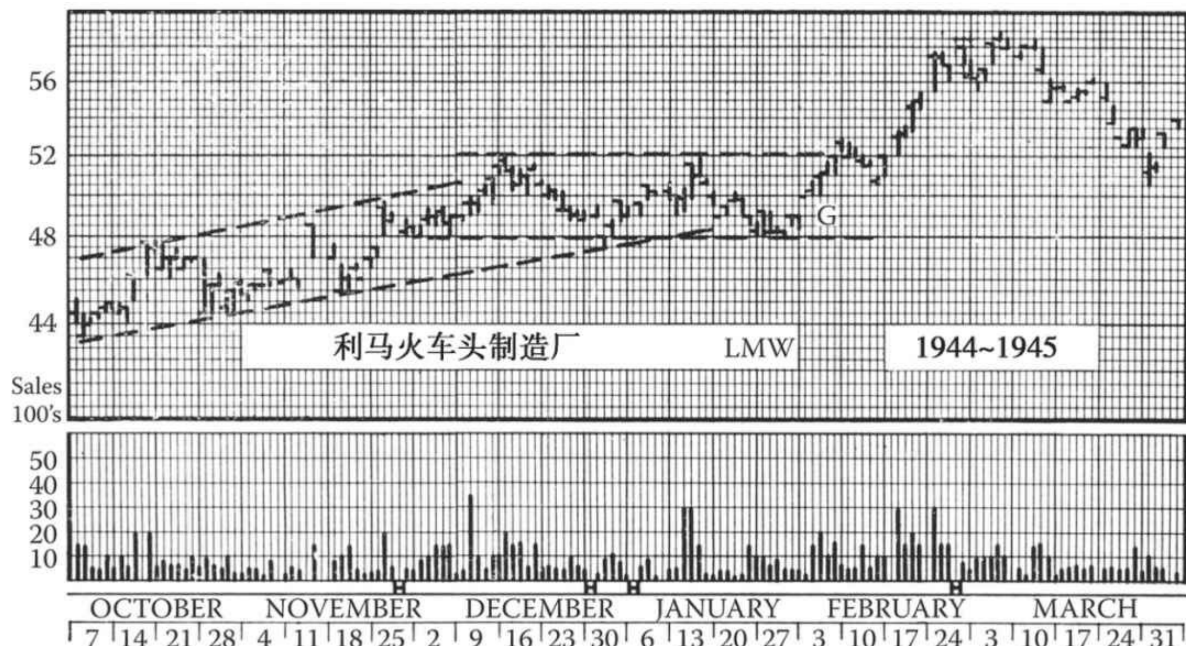


图9-2　现在，上升趋势中的整固箱体形态不如20世纪二三十年代常见。此图中的缺口（G）是箱体形态中最后一个缺口。第12章将详细介绍缺口的内容。当一个缺口后面紧跟着技术形态的突破（如图所示），那么这个缺口很少会快速回补

9.2　财团操纵股价

在美国证券交易委员会（SEC）禁止财团操纵股价之前，单个财团常常通过一系列有组织的活动让股价走出箱体形态。此类财团可能事先掌握了某公司的利好消息，重仓该公司的股票，目的就是炒高股价，待消息公开后获利了结。为了构建理想的横盘走势，他们首先会震仓，刺激其他交易者和不明就里的投资者抛盘。一开始他们可能会突然卖空几百股，耗尽买盘，并引起股价下跌。然后，当股价降至预定的建仓价时，他们开始买入。他们会巧妙地分散买盘，避免引起他人注意。由于买盘总量巨大，股价迟早会开始反弹，此时他们会散播一些谣言，比如某个内部人士在抛盘，或者某个并购计划被取消，或者公司取消分红。如果有必要，他们甚至会高调地卖出一些刚买入的股票来配合这些谣言。这个过程可能反复上演，直至他们获得了足够的筹码，或卖盘已经枯竭。在20世纪20年代，图表分析师往往能及时看穿这种把戏；当然在股价向上突破箱体形态后，财团的操纵行为就更易识别了。

但现在，监管方已明令禁止此类操作，“洗盘”行为广受谴责。美国

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

证券交易委员会严密监控每笔交易，一旦发现可疑消息或活动就迅速展开调查，这有效遏制了股价操纵行为。因此与20世纪20年代相比，50年代更少出现箱体形态（第1版编者按：但进入21世纪后，箱体并不少见）。

通过对比箱体和与之最接近的对称三角形，我们可以快速清晰地整理出箱体形态的如下特点。

·成交量：与三角形的成交量走势相同，呈现逐渐萎缩的特点。除非是短时间受到消息面的影响，否则任何有悖于此规律的成交量变化都很可疑。

·突破：与三角形的突破要求相同。请回顾三角形突破时的成交量、有效突破的涨跌幅要求等。

·假突破：箱体形态出现假突破的概率远低于对称三角形。形态清晰的箱体几乎和头肩形一样可靠，尽管效力不及后者。

·不成熟的突破：和三角形相比，箱体出现不成熟突破的概率略大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

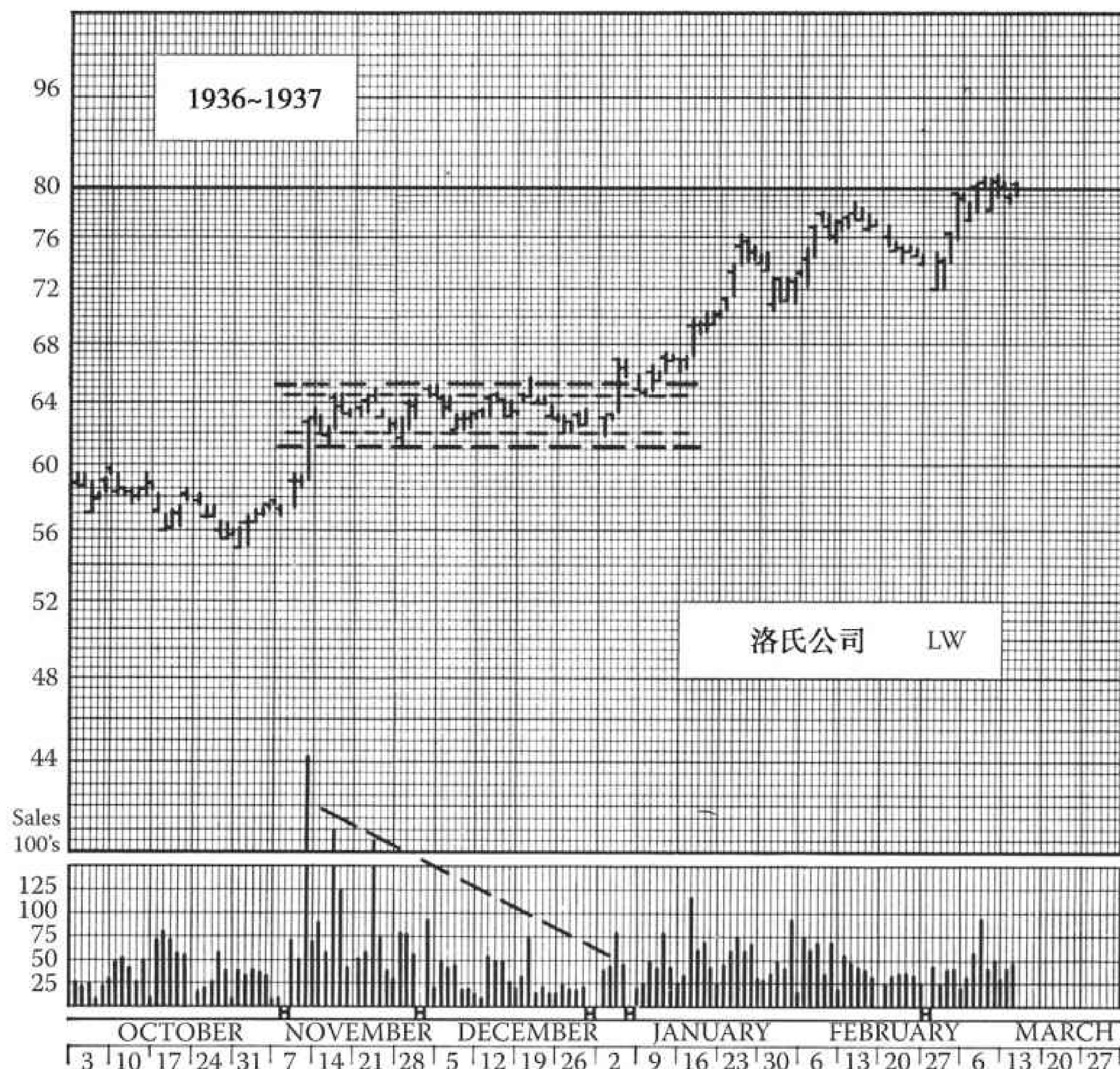


图9-3　洛氏公司在1932～1937年的牛市末尾走出了一个完美的整固箱体形态。内幕人士在64～65美元大举出货，另一些投资者在62美元吸筹。股价于1937年8月涨至87美元。请注意股价于1月突破箱体后的回踩

（注：假突破和不成熟突破往往难以辨别。假突破或不成熟突破发生后，股价都会回到箱体内，股价真正突破后的走势与假突破方向相反，与不成熟突破方向一致。）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

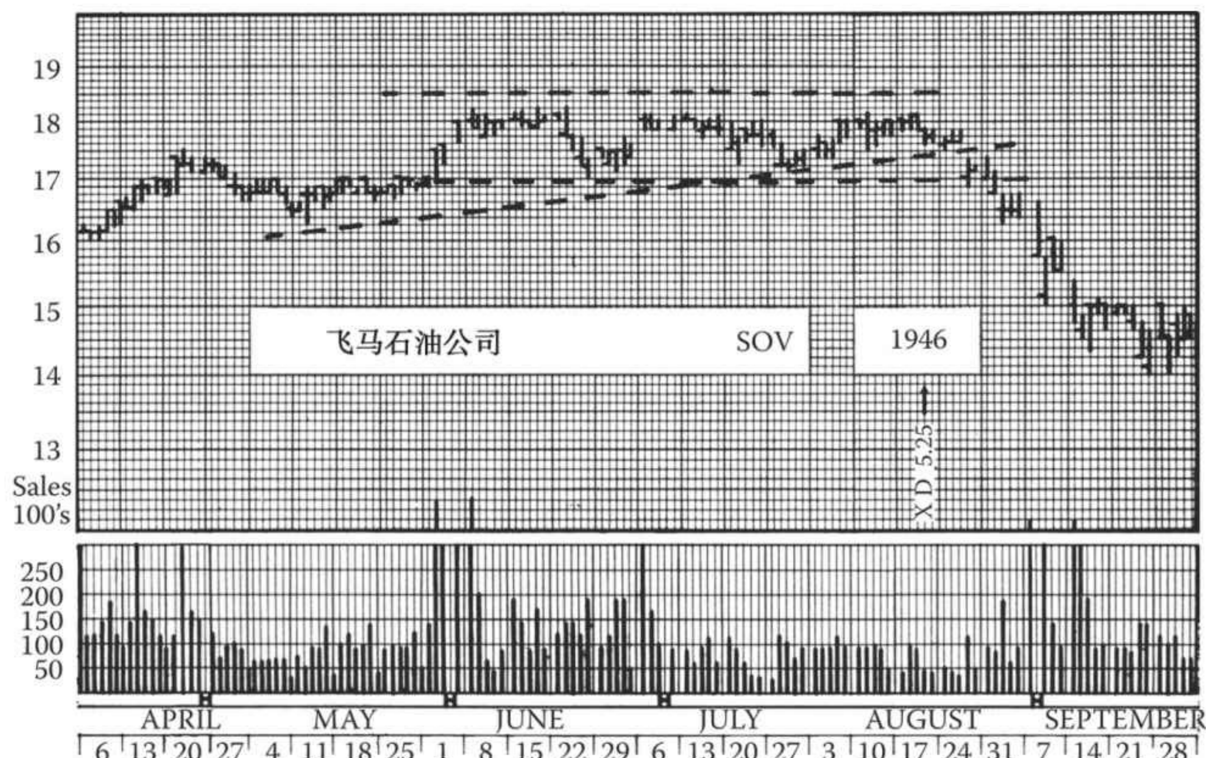


图9-4　这张图中，低价股飞马石油公司走出了一个箱体形态，股价在一个狭窄的区间内波动，1945年12月到达18美元，然后跌回到15¼美元，接着在1946年年中反弹。8月末股价沿着一条中期趋势线向下突破（见第14章），4天后脱离了箱体。该形态与早前的顶部一起预示着该股将进一步下跌。另请见图9-5的解释

·反抽：箱体与对称三角形相比，股价突破形态后回归的概率更大。股价突破箱体后3天到3周内回归的概率约为40%。

·方向性趋势：箱体成为整固形态的概率大于成为反转形态的概率，前者和后者的比例与对称三角形大致相同[1]。作为反转形态的箱体更多见于长线或中线底部，而非顶部。长线底部常出现又长又窄、交投清淡的箱体，它们有时发展成平底碟形或第7章所述的休眠形态。

·测算公式：对于箱体，我们有一个按其震荡区间测算最小涨跌目标的可靠公式。股价突破后，其最小涨跌幅应等于箱体上界线与下界线之间的距离，当然可能更大。一般说来，又短又宽、接近正方形、交投活跃的箱体预示着更大的涨跌幅；而股价突破又长又窄的箱体后，往往会在最小涨跌位停留或回调，然后继续上攻或下行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

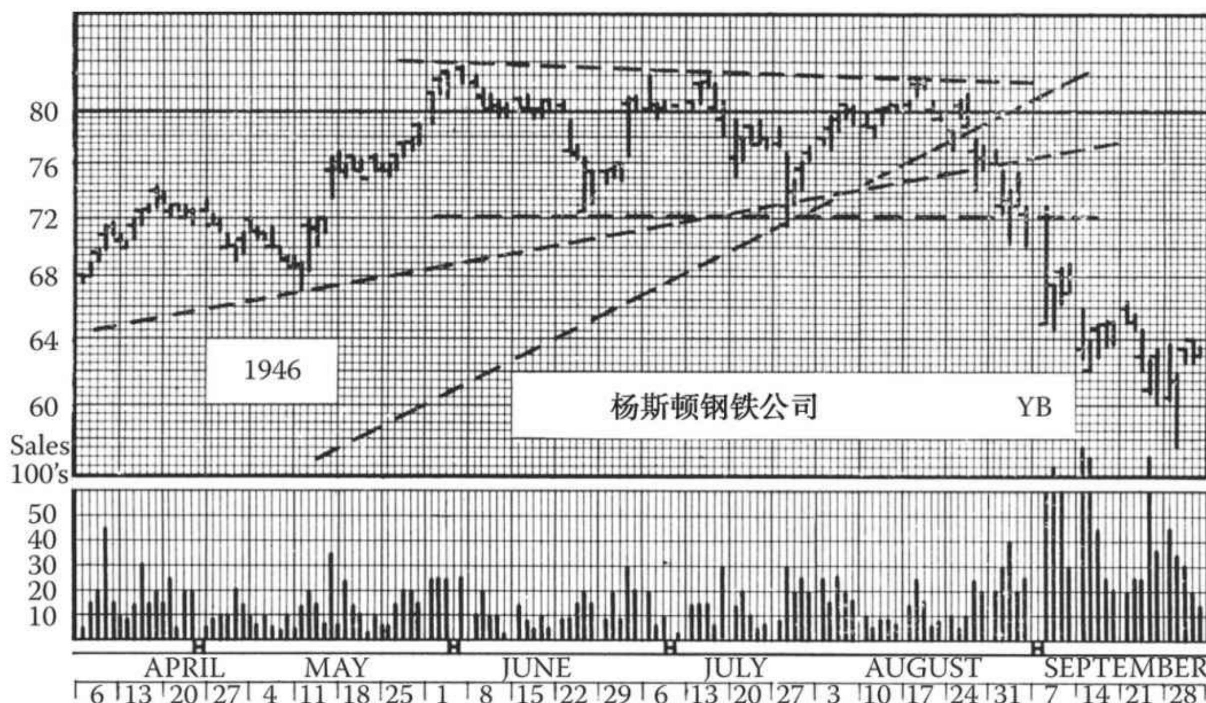


图9-5　这张图展示了又一个长而松散、预示着长线反转的箱体，有点像图9-1中的形态。杨斯顿钢铁公司股票在1946年8月有效跌破了中期及长期上升趋势线（后文会讨论），紧接着突破了箱体形态。在图8-21中我们说过，可通过比较个股与道琼斯平均指数的走势，发现长线趋势调头向下的预警信号。这张图给了我们另一个启示：在道琼斯平均指数已长线见顶后，钢铁及石油业的绩优股（见图9-4的飞马石油公司）往往比较坚挺，或出现强劲的中线修复行情。金融业内人士有时会谈及“在钢铁股走强的掩护下出货”

9.3　箱体与横盘的关系

你肯定觉得，箱体形态很像道氏理论中的横盘。显然，两者具有类似的成因和预测效力。但是，真正的箱体具有鲜明的上界线（阻力位）和下界线（支撑位），唯一区别在于个股的成交水平。道琼斯平均指数的横盘走势没有严格定义，只要若干短线高点接连出现在一条水平线上，若干短线低点接连出现在另一条水平线上，就算横盘走势。当某一平均指数横盘时，看看其成分股的走势图，就会发现有些在涨，有些在跌，还有一些在构筑三角形、箱体等形态；平均指数的横盘形态是所有成分股走势的总和。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有些主动交易者会在某一平均指数到达某一点位时买卖股票，而不看个股走势。投资顾问有时建议客户“在道琼斯工业平均指数到达某点位时清仓”。但实际上人们很少严格遵循此类建议进行操作，故其效果并不明显。（第10版编者按：现在有了指数化的交易所交易基金，情况已经不同。）

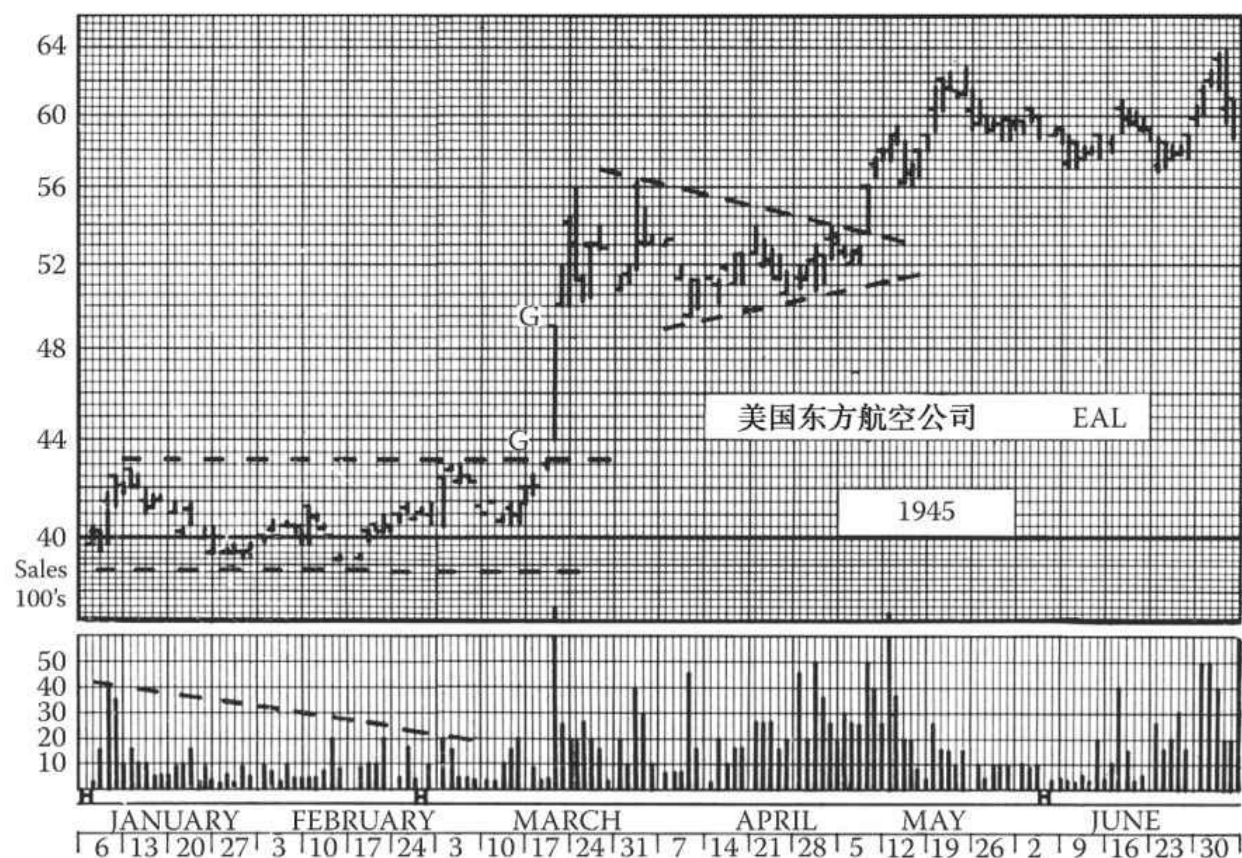


图9-6　美国东方航空公司股票在1945年年初走出了一个箱体形态，它实际上是两年整固形态的最后阶段，股价随后延续升势；在这轮长线行情中，该股自1942年的17美元涨到了1945年12月的125美元以上。图中的两个G点表示缺口（见第12章），第1个是突破缺口，第2个是测量缺口，预示着股价的上涨目标可能是55美元。股价到达该目标位后，走出了对称三角形整固形态。在接下来的两年里，两个缺口都未得到回补

9.4　从直角三角形演变而来的箱体

前一章我们提到，一种部分“失败”的直角三角形形态可被重新归类

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为箱体。现在我们来详细讨论这种图形，值得注意的是，这种图形还是更可能朝最初的直角三角形预示的方向突破。但是，这个推断并不代表这种图形不会演变成箱体，并朝相反的方向突破。

9.5　双顶、双底、三顶、三底

对于金融圈的一些老手来说，我们把双顶称为反转形态系列中的小形态，实属不敬。对于那些对技术分析一知半解却常把各种技术术语挂在嘴边的交易者来说，“双顶”确实是一个高频词。真正的双顶或双底极其罕见，更不用谈三顶或三底了。而且除非股价出现明显的突破，否则此类形态不可能在刚出现时就被识别出来。

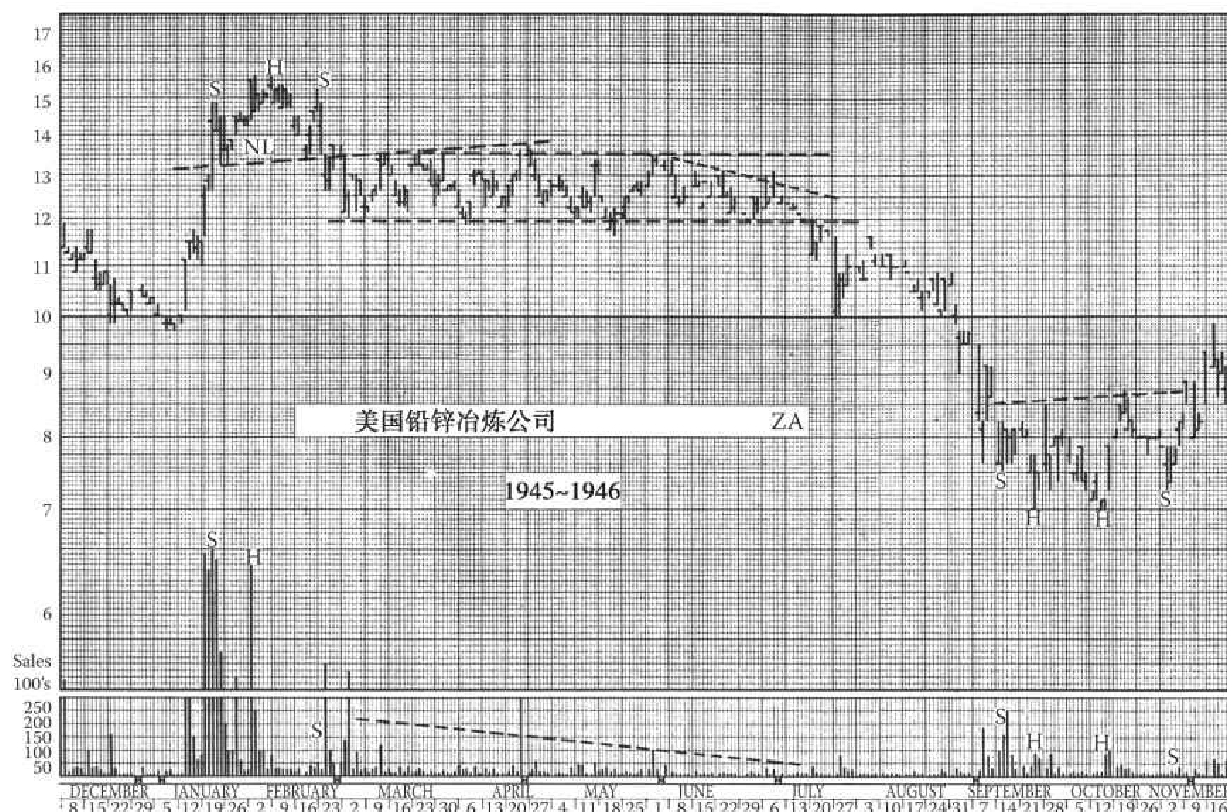


图9-7　美国铅锌冶炼公司从1946年2月向下突破了头肩形态后，走出一个非常完美的长箱体走势。7月15日，股价突破箱体向下，然后于17～18日反抽，为投资者提供了一个绝佳的卖空机会。同年9～11月，该股走出一个复合头肩底形态，此后股价反弹至11美元，但于1947年年初再次回落至6美元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但先让我们回到正题，定义一下双顶和三顶。双顶出现的条件是：股价先涨至某一水平，通常在整个上涨过程和高位时都伴随着高成交量，然后开始回落，成交量萎缩，之后再次上扬，到达几乎相同的高位，此时成交量略有扩大，但小于第一波涨势的水平，最后再次下跌，形成长线或中线跌势。双底出现的条件和双顶刚好相反，而三顶或三底则是顶部（或底部）出现了三次。

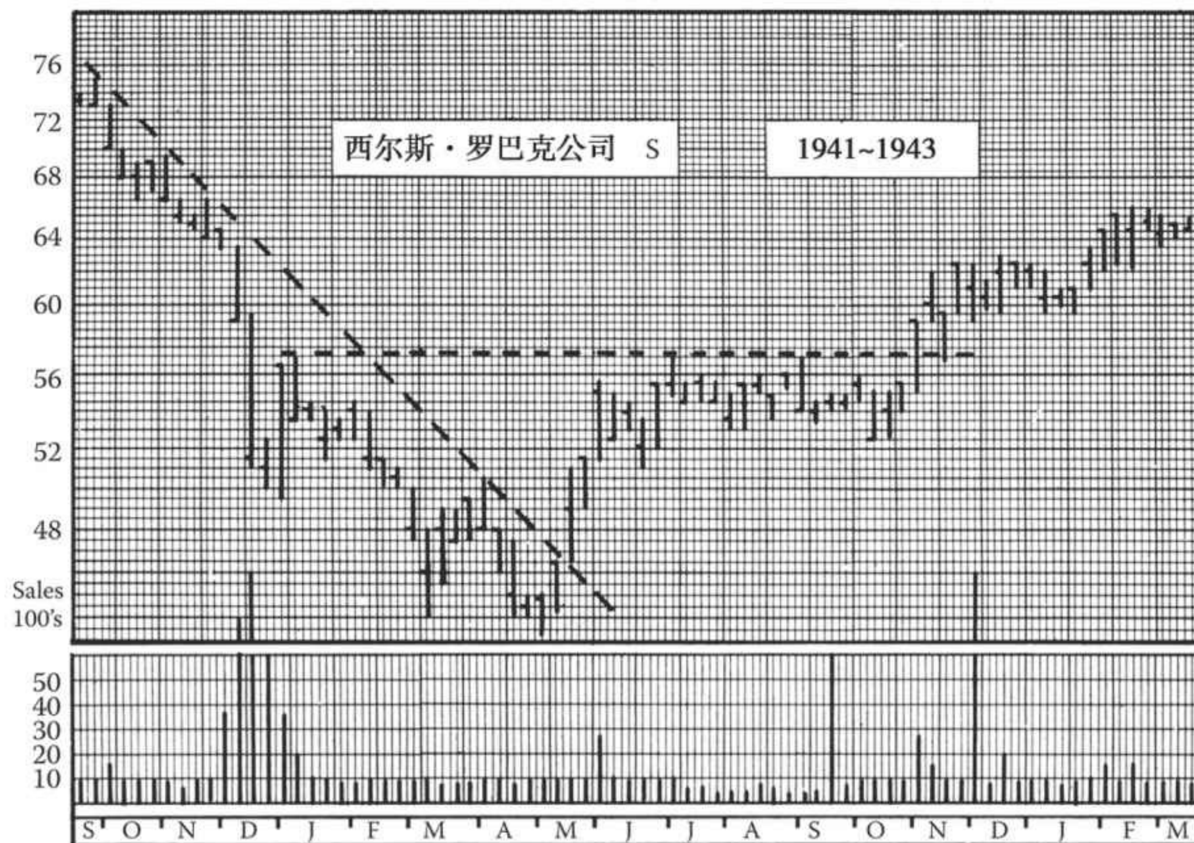


图9-8　这是西尔斯·罗巴克公司在1942年熊市底部时的一幅周线图。该股在这段时间内走出了一个大而不对等的双头肩形态，其右肩由一个整固箱体（6～11月）构成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

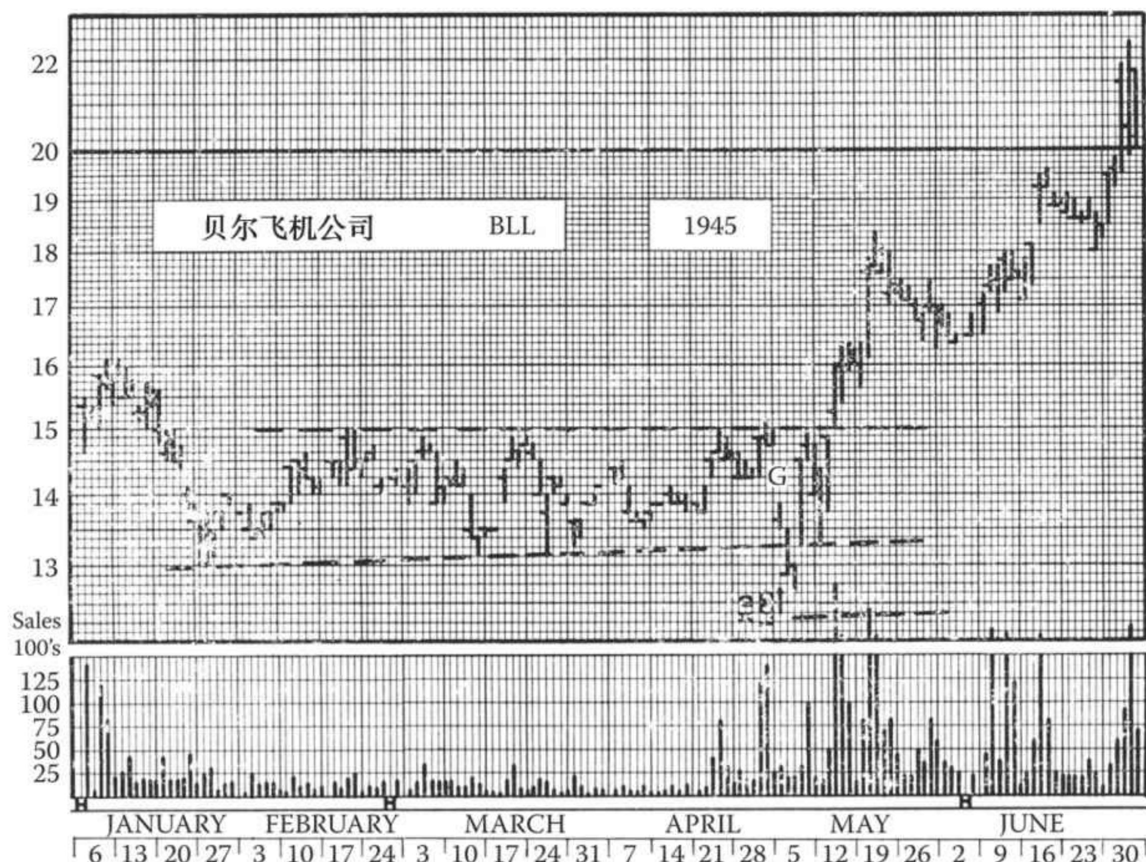


图9-9　贝尔飞机公司股价于1945年1月上攻至16美元，随后跌至13美元，此后形成了一个为期15周的箱体形态。请注意4月30日的向下缺口（G）是由当天除息1美元造成的，根据规则，箱体下界线相应下移，并未被突破

如果你翻阅过几百张月线图，那么肯定会发现两三个长线双顶，还可能找到一两个双底。你会发现两个牛市顶部可能相隔数年，但高度几乎一致。此类现象往往时过境迁之后才凸显出来，令业余投资者大惊小怪。但这些投资者却不会意识到，当时可能还有1000只其他股票也在酝酿双顶，但最后失败了，有些股票甚至已回到第一个顶部的高度，但随后股价继续走高，并没有形成双顶。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

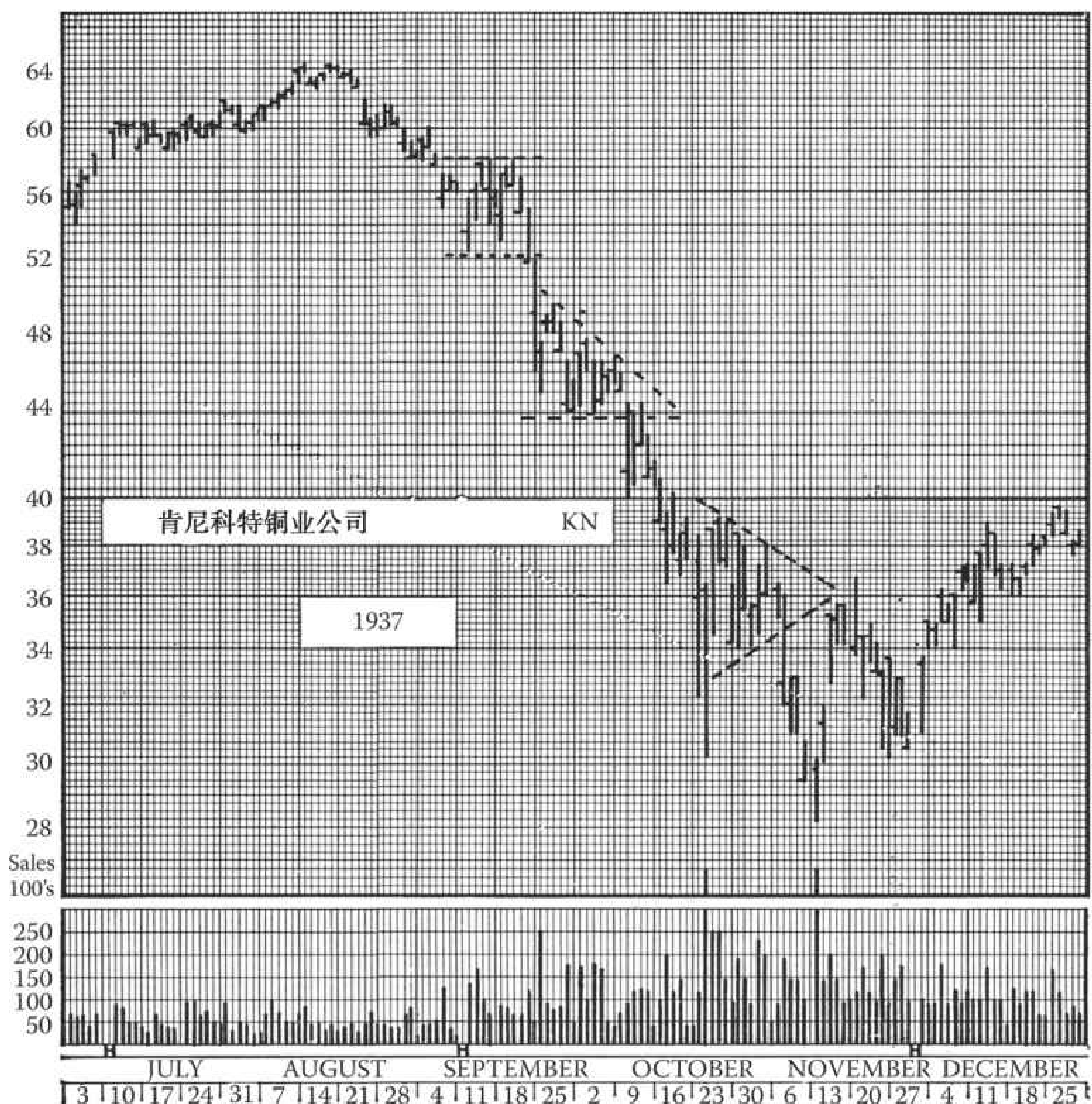


图9-10　肯尼科特铜业公司股价于1937年骤跌，9月走出一个振幅非常大且持续时间短的箱体形态，随后又走出一个下降三角形和一个对称三角形整固形态

那么，对于交易者或投资者来说，双顶有实用价值吗？当然有，但在回答这个问题前，我们先来看一看什么不算双顶。请回顾一下我们之前学习的上升三角形和箱体，在它们成形初期，第1步就是构建两个高度相同的顶部，两个顶部之间有一个谷底，且第2个顶部的成交量小于第1个顶部，随后往往还会形成第3个顶部，最终股价突破形态，持续上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

扬。因此，我们必须有一个规则或标准，用于区分双顶反转形态和双顶整固形态。

9.6　差异化特点

对于市值不同、习性各异的股票来说，没有什么绝对的规则能够描述双顶的特点，但当我们对比不同的形态后，就可以发现该形态的一个显著特点：如果两个顶部高度相同，但间隔时间较短，当中只有一波短线调整，那么这个双顶就更可能是整固形态的一部分；相反，如果第一个顶部出现之后，股价明显下跌，持续低迷，出现长时间的圆底形态，且当股价回升至第一个高点时交投清淡，我们就至少可以怀疑这是双顶反转形态。

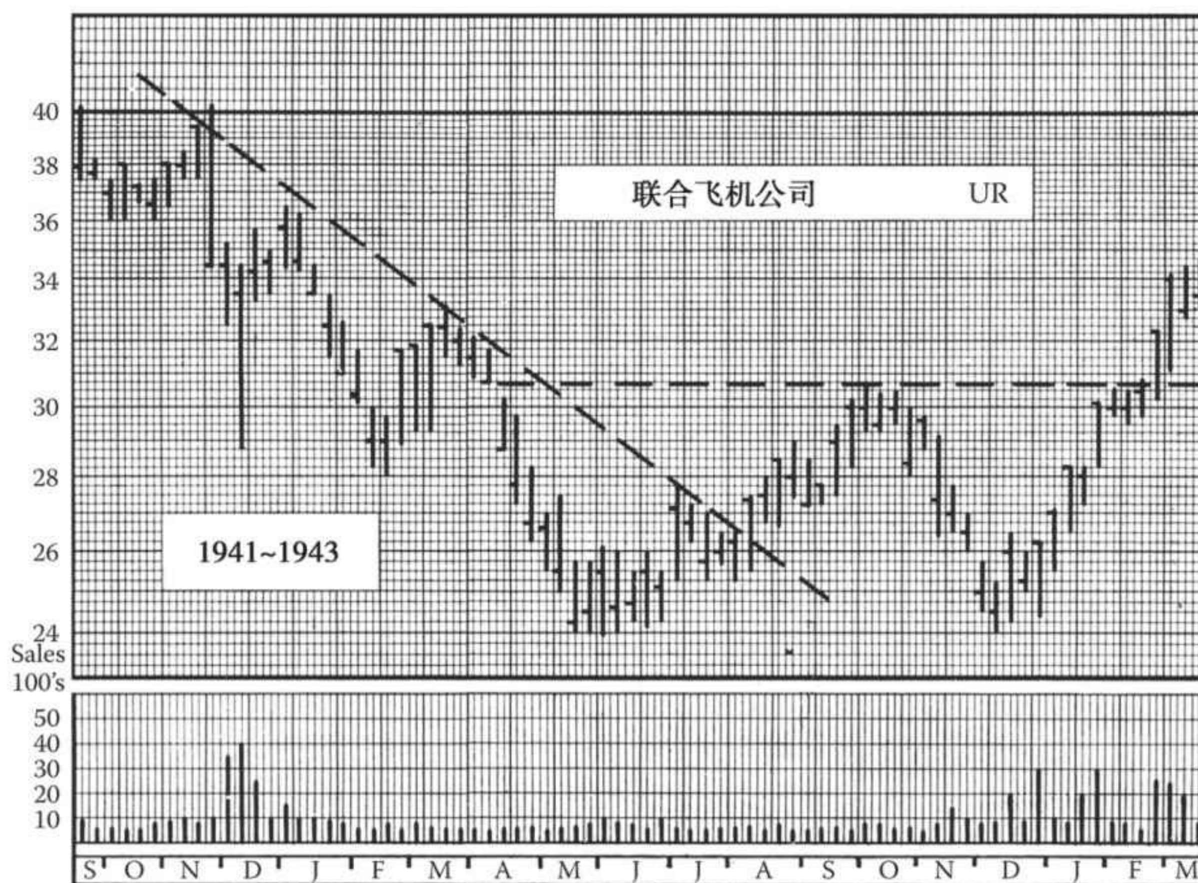


图9-11　直到1943年2月向上突破31美元时，联合飞机公司股票1942年的走势才能算作一个完整的双底形态

那么，股价跌幅要多大，两个顶部的时间间隔要多久，才能算是双

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

顶呢？很遗憾，这个问题并没有简单、绝对的答案。但我们仍可以估算。如果两个顶部相隔1个月以上，那么就不太可能是整固或箱体形态的一部分。此外，如果在两个顶部之间的那波回调中，股价自峰值下跌了20%，那么这就更有可能是一个双顶反转形态。但是，这两条标准也并不绝对。有时，双顶的两个顶部仅仅相隔两三周；有时，谷底离顶部只有15%的跌幅。但在大多数真正的双顶形态中，两个顶部会相隔两三个月或更久。总的来说，间隔时间比股价跌幅更重要。两个顶部相隔越久，就越不需要股价跌那么多来印证趋势反转。

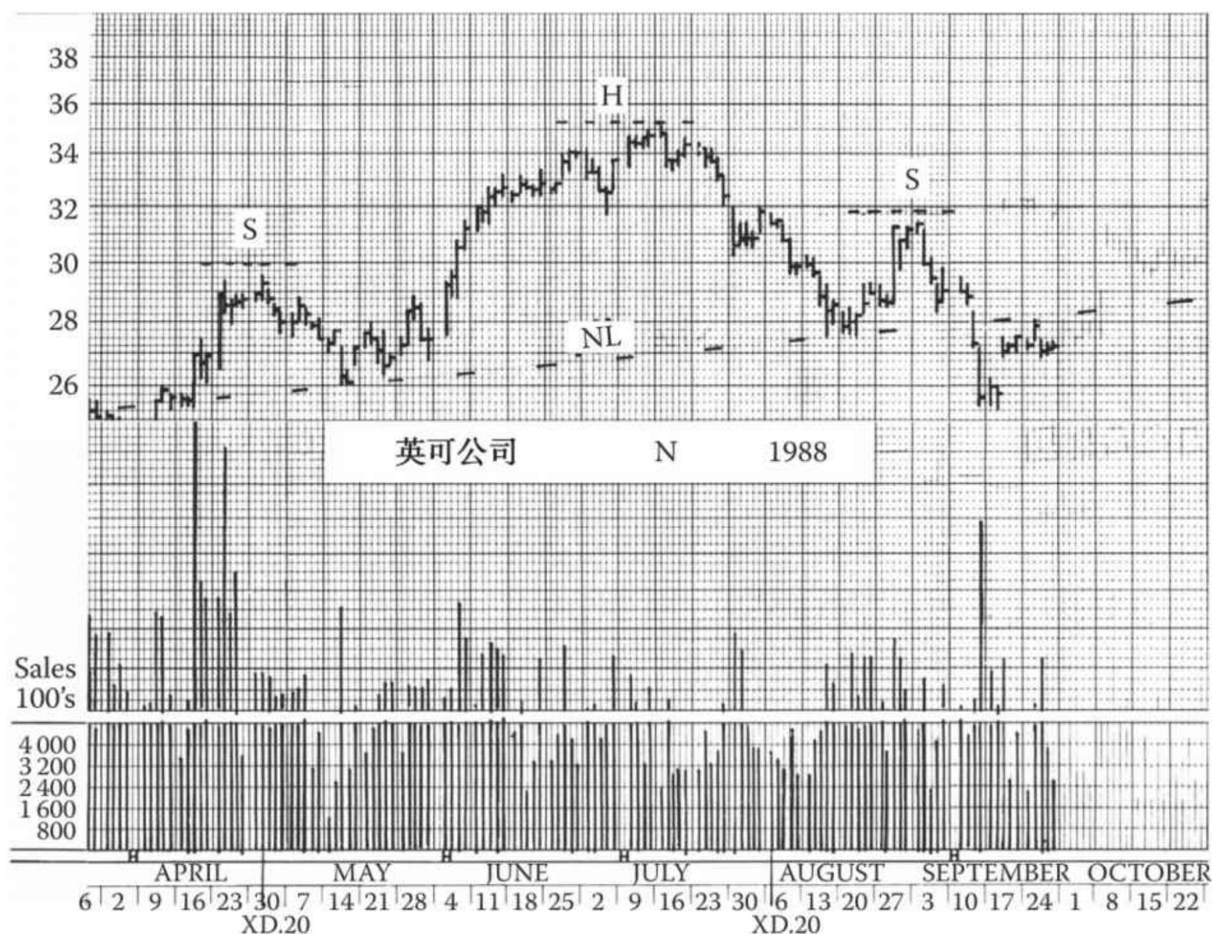


图9-12　英可公司迅速走出了1987年里根时期的崩盘，并在年底就几乎回到当年的高位，此高位于1988年4月被突破，之后的一波强劲行情持续推高公司股价，但8月出现回调，9月反弹无力，形成了一个大头肩顶。9月初股价跌破颈线，确认趋势反转。随后股价出现了一波反抽，重回颈线（阻力线），这是一个绝佳的沽货点位

如果双顶形态符合前文所述的两个条件，即两个高点大致处于同一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

水平、间隔超过1个月，第2波上涨时交投不如第1波活跃，两个高点之间呈现交投清淡或不规则的圆形调整走势，我们就可以猜测这是双顶反转形态。若在第2个高点开始出现较小的头肩形或下降三角形，我们就要多加小心，注意及时调仓换股或落袋为安。

不过，即便这些迹象同时出现，也不能保证结论正确。实际情况往往更为复杂。让我们推想一下此类形态的形成原因。第1个高点伴随着较大的成交量，这是正常情况，只能说明股票在此处遭遇大量卖盘，涨势停止，股价回调。这些卖盘也许只是获利盘，因此股价趋势可能是短暂回调后继续上攻。但是，若股价跌去高点时的15%或更多后才止跌且无反弹迹象，则表明要么买盘已耗尽，要么除了短线获利盘，还有更多的卖盘将涌出。此时的问题是：第1个高点是重要出货位吗？在该价位还会涌出更多卖盘吗？

然而如图形所示，最终未有足够的买盘入场扫货来扭转趋势。当股价发起第2波上攻、于第1个高点处再度遭遇卖盘时，投资者已有心理预期，许多短线客立马落袋为安（他们可能打算在股价超越该高点后追高补仓）。所以股价在此处会出现短线反复。但如果卖盘巨大以至于股价深幅调整，那么情况就不同了，两个顶部已成为阻力区，而两个高点之间的谷底已成为支撑区。此时，最终决定性的问题是：谷底这个支撑区是否会再度涌现买盘，成功抵挡第2波跌势？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

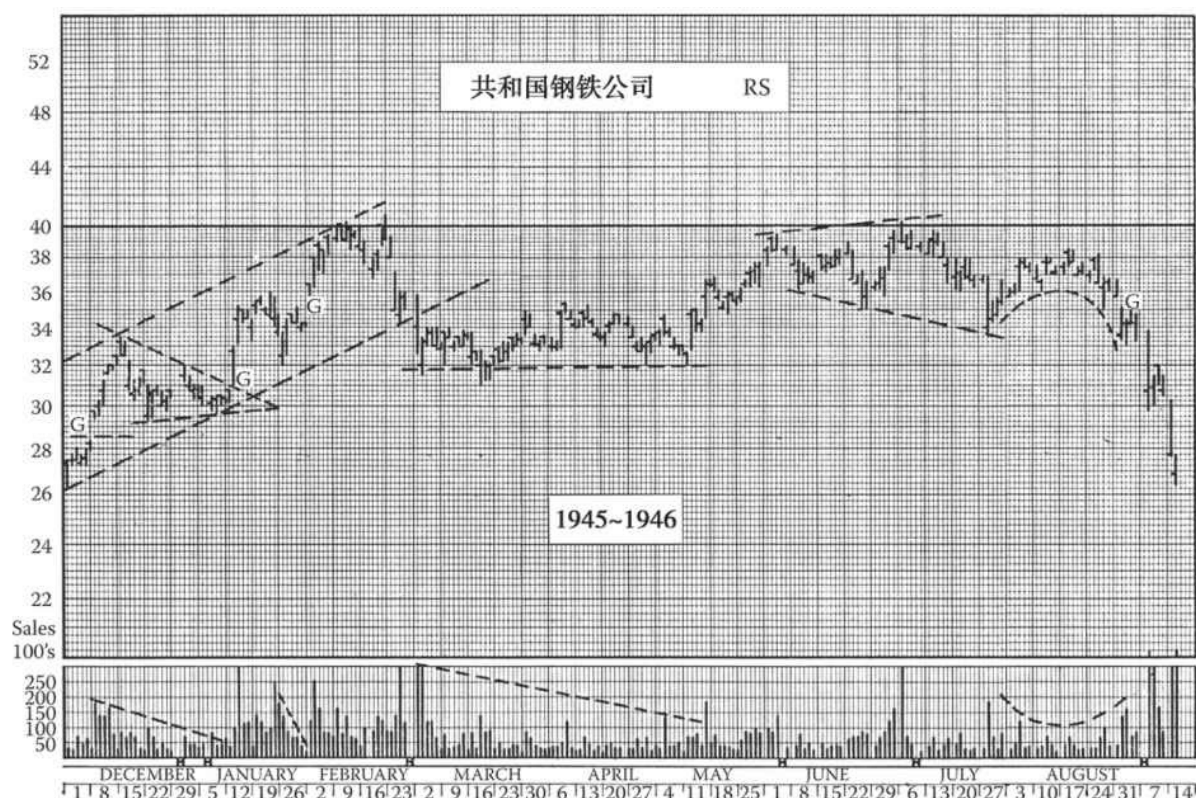


图9-13　因为真正的双顶反转形态要求两个高点之间有较长的时间间隔，所以此类形态一般很少出现在日线图上，但共和国钢铁公司1946年的走势是一个例外。请注意两个高点之间有5个月的时间间隔和20%的调整幅度。此图还包含了不少有意思的技术形态。股价在6～7月波幅扩大（见第10章），构筑第2个顶部，随后在8月走出圆形反弹，这些形态都强烈预示着该股将转熊

一旦抵挡不住，双顶形态就宣告成立。如果股价从第2个高点下跌后击穿谷底位置，这就是趋势反转的信号，此信号通常具有长线效力。中线趋势反转时很少出现双顶形态。所以，当你确信这是一个双顶反转形态，千万不要掉以轻心，即便股价已经跌去了20%，也可能只是熊市的开始。

至于形态突破后的跌幅，双顶没有像头肩形态和三角形态那样的测算公式，但股价会至少再跌去一个从峰值到谷底的距离。如果下跌时股价受到干扰，情况可能会不一样，不会一步到位，需要通过数波下跌来实现。形态突破之后，股价修复至谷底水平的反弹也不罕见。（请记住一般情况下，反转形态突破后的回踩或反抽最多一次。）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

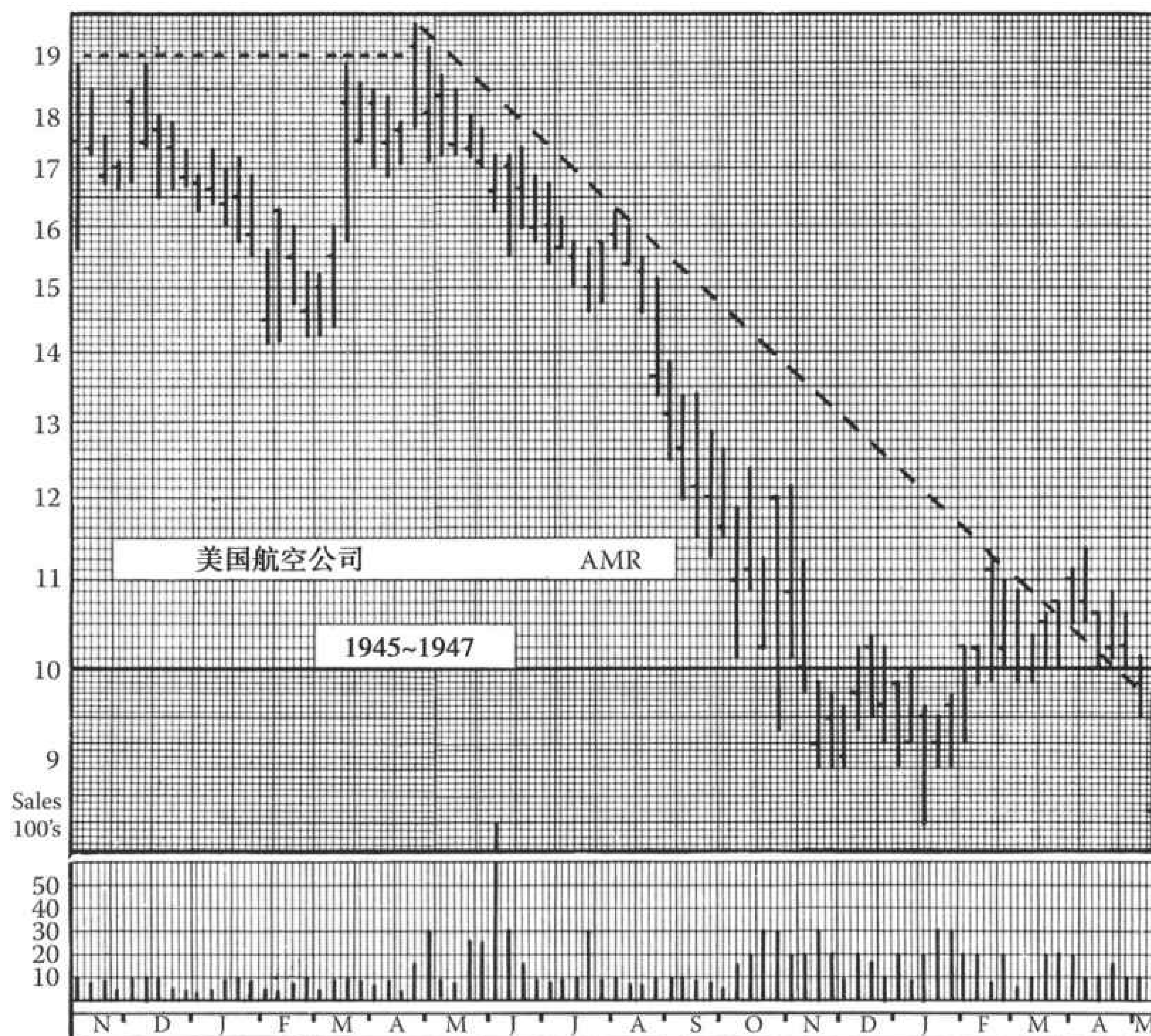


图9-14 此图中，美国航空公司股票起初在90美元左右，1946年4月每1股拆成5股，导致股价快速创出新高。此时结合上一年12月的高点，显然股价可能走出双顶形态；当股价于8月28日击穿谷底位置时，双顶得到确认。股票拆分引发的行情通常只会暂时扭曲供求关系，昙花一现

还有一点：我们说过双顶的高度并不一定完全一样，可以允许3%的差异。比如说，第1个高点为50美元，如果第2个高点为50½美元的话，也可以被视为双顶。有趣的是，第2个高点常常会略高于第1个高点。重点是：①买盘不足以让第2个高点大幅高于第1个高点，且②支撑位随后被突破。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

9.7　双底

在识别双底形态时，可以应用双顶形态的所有规则，把方向颠倒一下即可。两种形态的区别仅在于它们的后续走势，请记住头肩顶和头肩底之间的特征差异。双底的第2个底部常常成交清淡，且趋于圆形；而双顶的第2个顶部则交投更活跃一些，且形状往往和第1个顶部一样较“尖”。而对于双底，从第2个底部开始的反弹往往伴随着成交放大，应该达到甚至超过两个底部中间的高点位置。长线趋势反转时出现双底的概率和双顶差不多。双底形态有时候也出现在长线升势的中线调整末期。



图9-15　这是集装箱公司在长线牛市初期形成的一个长线反转形态。请注意该股从一个上升三角形慢慢演变成了一个双底形态

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果你熟悉金融圈的行话，可能会听说过“二次探底”这个词。二次探底其实就是对前一个底部支撑位的再次测试和证明。但是，仅有在股价展现出能突破前期高点（两个底部中间的高点）的量能时，才可以确认探底成功。如果不能成功，则可能出现第三次探底，也就是我们下一段将要讨论的反转形态。

9.8　三顶和三底

如果双顶存在的话，那么按照逻辑，我们就可以推断三顶也存在，并和双顶有相似的发展过程。事实上，三顶形态的确存在，只是极为罕见。很多包含3个高点的形态都会出现于牛转熊的关键时刻，然而大多数都发展成了箱体形态。按照这个逻辑，头肩形，特别是较为平坦的那一类（即头部并没超出肩部太多），也可以看作三顶的一种。

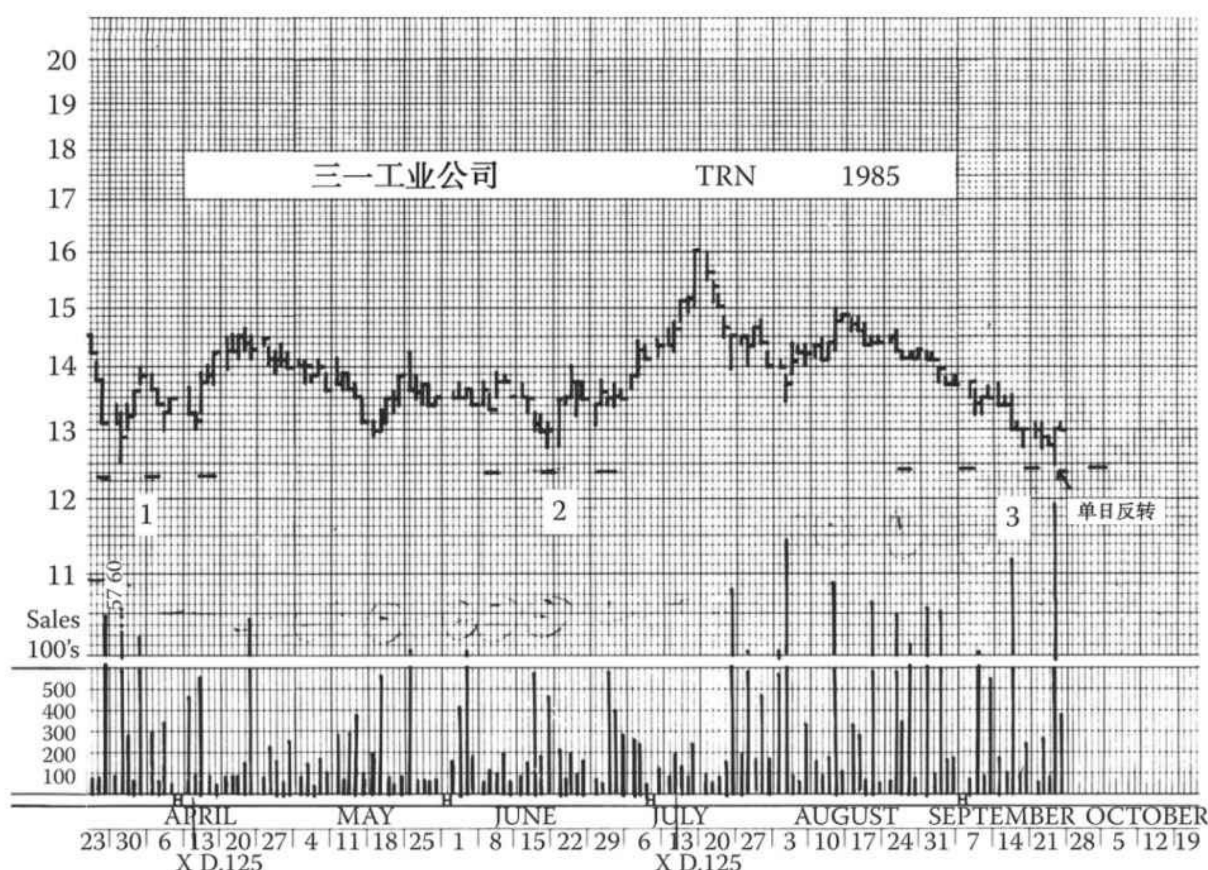


图9-16　虽然这张图里三一工业的走势形态不甚清晰，但我们发现该股1985年8～9月放量下跌，形成了第3个低点，这是一个极具欺骗性的技术形态。总的来说，这是一个三底形态，最后一天的反转开启了新

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的涨势

真正的三顶形态（而不是含有3个高点的其他形态）具有与双顶十分相似的特征。3个顶部间隔较大，且顶部之间的谷底较深、较圆。第2波股价上涨的成交量明显小于第1波；第3波的成交量则比第2波更小，常常在上涨过程中并无明显起色。三顶并不需要像双顶一样隔得那么远，两段间隔距离也不必相等。因此，第2个顶部可能相距第1个只有3周，而第3个顶部相距第2个可能有6周以上的时间。此外，两个谷底并不需要在同一水平线上，可能一个深一些，另一个浅一些。3个顶部也不需要达到同一高点，允许3%的价格偏差。尽管三顶允许上述偏差的存在，但一般来说，图表分析老手仅凭一个特征就能认出三顶。

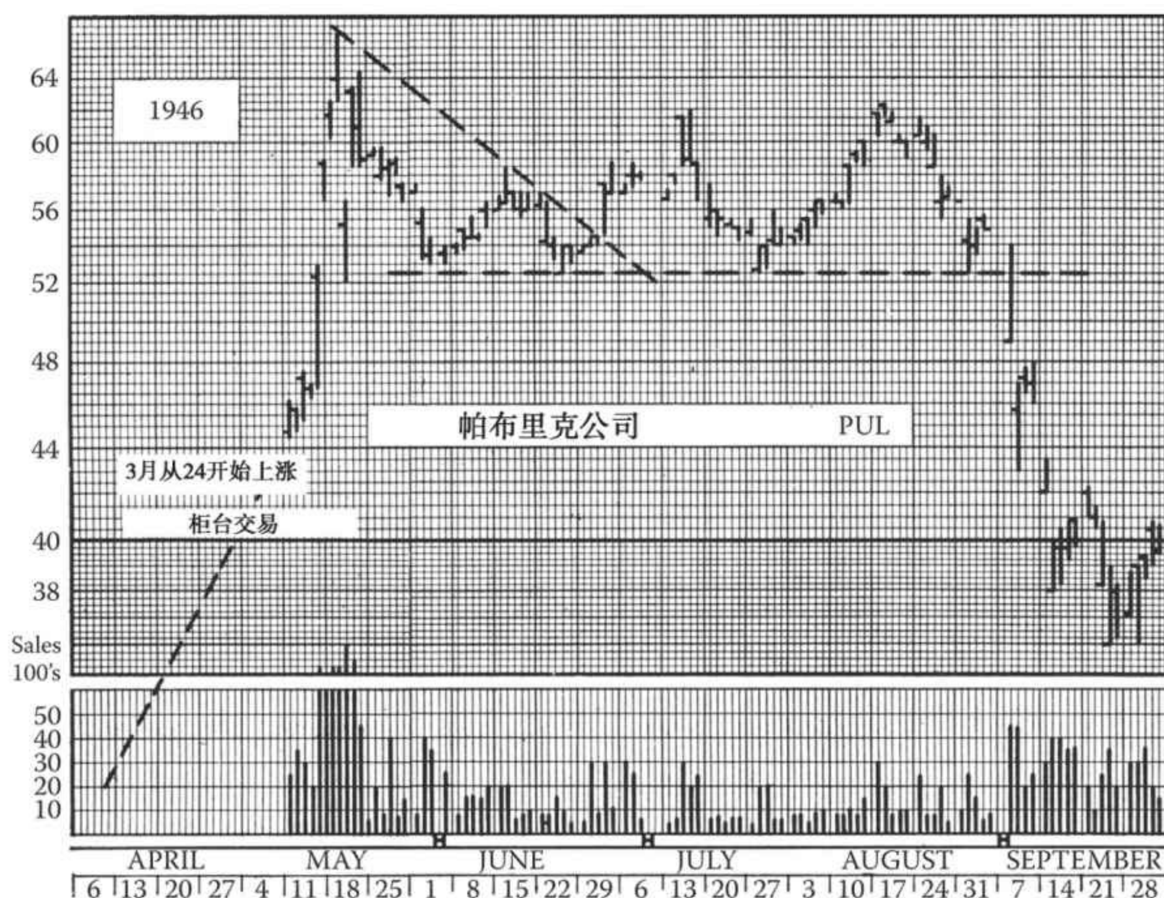


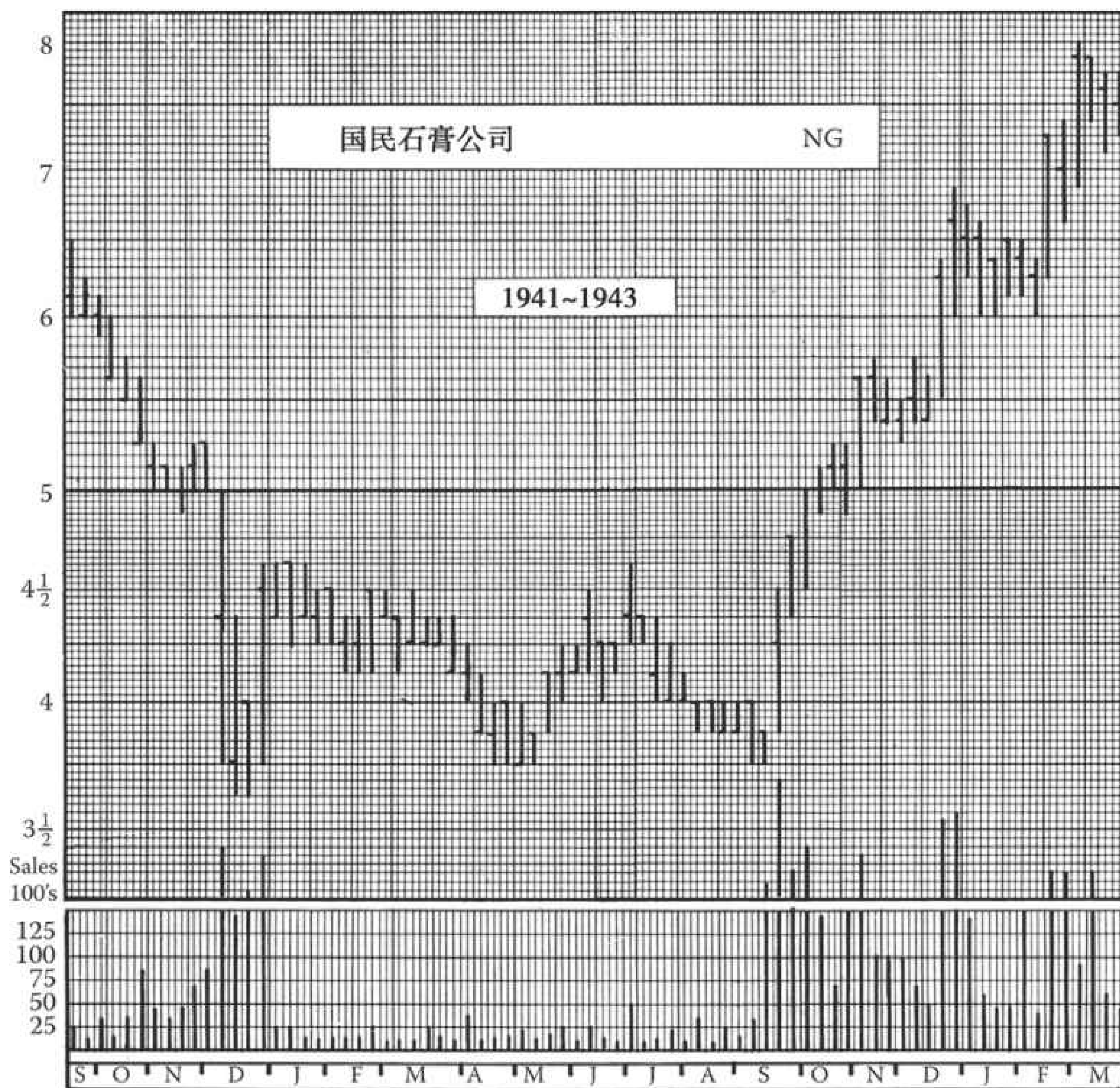
图9-17　帕布里克公司在主板上市仅仅几周就创新高，之后走出了一个下降三角形，但最后股价上扬，向上突破该形态，最终于8月完成了三顶形态（见图8-17及图9-15）

三顶的结论性依据是股价从第3个顶部下跌时跌破谷底（如果两个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

谷底一高一低，那么就要跌破较低的那一个）。在股价跌破谷底之前，三顶都不算确立，因为只要在谷底附近还有买盘，那么股价就可能回升。只有在少数情况下，成交量在第3个顶部区域极度萎缩，却在之后的下跌中迅速放大，显示出熊市的特征，我们才能提前确认三顶。

三顶倒转过来就是三底，其形态要求同双底。成交量在第3个低点时必须萎缩，从第3个低点上涨时必须放大；此外，第3次反弹时股价必须有效突破前两次反弹的高点。除非绝大部分股票都明确地进入了牛市，否则永远不要过早进场。三底形态一旦构筑完成，并得到股价向上突破的确认，就很少失败，股价极有可能大幅上涨。但在三底形态构筑完成之前，必须谨慎对待，严守关于形态突破的规则以确保投资安全。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图9-18　这张图中，国民石膏公司股票在上下1美元的区间内，构筑了一个长达10个月的底部，在此期间大多数交易者都不会注意该股，因为它短线无利可图。在等差坐标图上，此形态很难辨认；但在对数坐标图上，低价位的股价波动能得到更好的呈现

此图中的形态符合三底的各项特征，即三个底部的间隔和底部之间反弹的高度和成交量。当然，该形态于1942年10月构筑完成时，并不一定预示着股价将涨到后来的33美元。同时，许多其他更高价位的股票也在构筑长线底部，故可判断国民石膏公司股票趋势向上，5美元处是买入机会

三顶形态有时看上去很像大写字母W，所以又称“W形”。出于同样的缘故，双顶有时被称为“M形”。

因为双顶、三顶、双底、三底等形态往往持续较长时间，所以与日线图相比，周线图能够更好地呈现它们。月线图能显示一些双底及三底形态，但因过于粗糙而不能很好地显示许多双顶及三顶形态。

前文在讨论三顶时曾提到凭经验得来的直觉，我们可依靠这种直觉，在结论性依据出现之前，就通过技术分析判断反转概率。这是一种不同寻常的能力，通常只会在长期的研究和实战中养成，而实战就意味着难免要付出昂贵的代价。但读者如果遵照本书的指导，认真地对图表进行研究、观察、验证、再验证，就可在不花费过多成本的情况下，获得这种能力。

有人说，图表的解读不是一门科学，而是一门艺术。其实应该说，它不是一门精密科学，因为图表的解读不存在绝对正确的规则。技术形态上的细微要领无法用规则或准则来表述。分析者必须对众多可能自相矛盾的因素进行研判。但是，将图表的解读称为一门艺术是不恰当的，因为这种说法意味着分析者必须具备过人的天赋，或至少天资聪颖。图表的解读确实要求具备一定的技能，但这些技能是常人都可以学会的。

[1] 第8 章中提到约为3:1。—译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第10章　其他反转现象

到现在为止，我们已经学习了8类图表形态，它们出现在股价趋势反转时，效力或强或弱，它们是：

（1）头肩形；

（2）复合或复杂头肩形；

（3）圆形反转；

（4）对称三角形；

（5）直角三角形；

（6）箱体；

（7）双顶、三顶、双底、三底；

（8）单日反转。

在它们当中，形态（1）、（2）、（3）、（7）最常出现在长线趋势逆转的时候，而形态（4）、（5）、（6）则更常见于中线逆转。形态（1）、（2）、（3）、（5）在走完之前就会暗示未来的股价趋势。形态（4）、（6）则不会给出此类暗示，而且往往是整固和持续形态，非反转形态。但是，这些形态都既可能出现在长线顶部，也可能出现在长线底部。编者按：形态（8）常常出现在股价异动时。

我们还将讲到其他几种技术形态。它们或重要性不高，或不常见，或对长线投资者来说效力有限，所以放在最后讨论（见图10-1～图10-28）。

10.1　扩散形态

在结束第8章三角形态的学习时，我们提到有些形态有时候被称为“倒转三角”，因为它们一开始时出现窄幅震荡，然后振幅不断扩大，形成两条发散的界线。我们将这种形态归类为扩散形态，因为它们虽然

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

形似三角形，但实质和指向上都与三角形态非常不一样。

如果对称三角形被称为“存疑”图形，箱体被称为“冲突”图形，那么扩散形态则表示市场缺少主力参与，且不受控制。这种情况下，散户一般会亢奋地参与，股价被各种小道消息左右。请注意这仅仅是可能的情况。有些时候，正是这些条件推动了扩散形态的形成，而有些时候，其形成的原因并不明朗。不论如何，这类形态确实仅出现在长期牛市的最后阶段，这也是我们分析它们的原因。

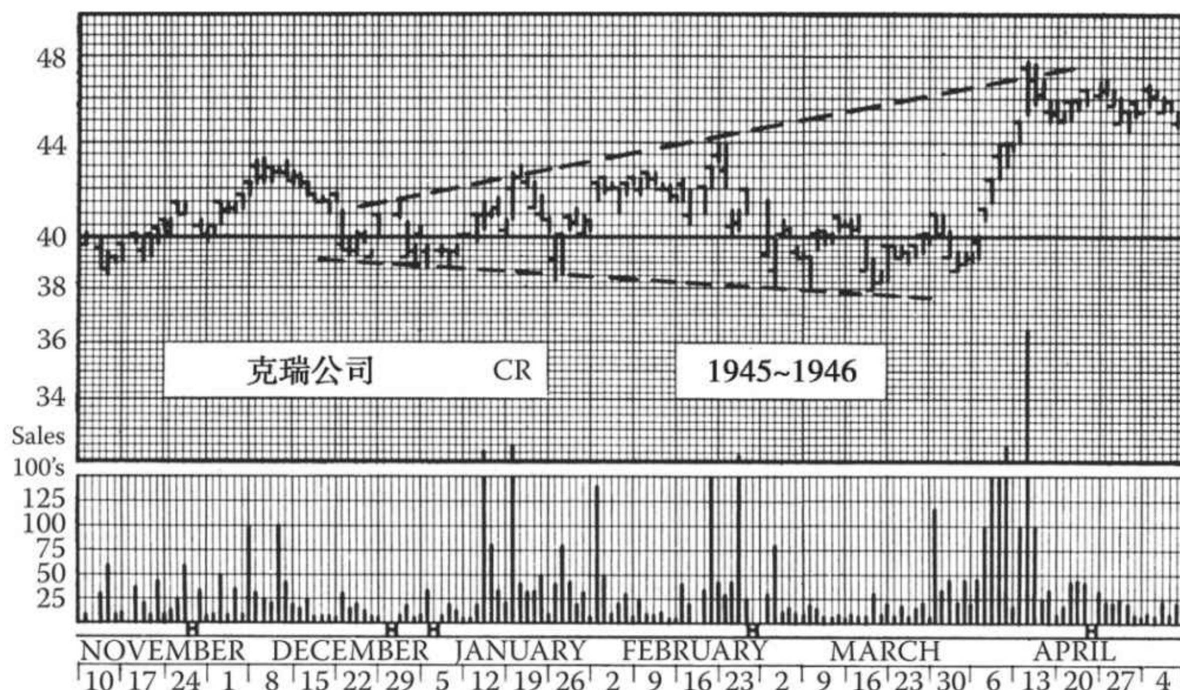


图10-1　对称扩散形态最常出现在长线牛市最后的“亢奋”阶段，克瑞公司的走势完美地诠释了这个形态。请注意这里的扩散形态开始于1945年12月股价出现一次10%的回调之后。如果这种形态出现在一段涨幅的顶部，就应该怀疑这可能是一个扩散顶。总之，该形态预示着熊市的到来。克瑞公司于1946年6月见顶于49½美元

在对扩散形态出现后的股价走势追踪研究了20多年后，我们认为，扩散形态无疑是熊市信号，当然也不完全排除后续股价进一步上涨的可能，但这种上涨只是最后的疯狂。如果你看到这个形态，不但不应该追高，而且应迅速卖出或换股。

扩散形态可能会演变成倒转的对称三角形、上升三角形或下降三角

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

形。比如倒转的对称三角形由数波跨越水平线的价格波动构成，每一波短线高点高于前一个短线高点，同时每一个短线低点低于前一个低点。因此，这种形态会大致由两条发散的线条界定，上界线向上倾斜（从左至右），下界线向下倾斜。但这些扩散形态往往松散且不规律，而对称三角形一般规律且紧凑。对称三角形的界线可以清楚定义，且形态内的顶部和底部会在界线内慢慢收拢。相比之下，在扩散形态中，上涨和下跌一般不形成明显的界线。

10.2　扩散形态的成交量

三角形态和扩散形态的另一个区别在于成交量的变化。在真正的三角形态中，成交量不断缩小，通常第一次短线反转都伴随着高成交量，之后随着股价向三角形的顶点运动，成交量逐渐萎缩。股价突破三角形后，成交量开始扩大。如果是向上突破，成交量则会立刻明显放大。而在扩散形态中，成交量往往全程维持在高位，且其变化无规律可循。如果扩散形态出现在涨势后（大多数情况），那么不仅第1次短线反转的成交量很高，第2次反弹、第3次反弹，甚至在多个短线底部的成交量都会很高。所以，股价和成交量的走势都呈现出无序的剧烈波动。

显然在这种情况下，真正的突破很难在当时被立即辨识。成交量的变化无法为我们提供任何线索，同时，松散不明朗的走势也意味着我们无法绘制出界线（此处只讨论对称扩散形态）。当股价渐渐远离形态后，不论是向上走还是向下走，我们都可以确定突破已经发生，但此时再下注显然为时过晚。那么，面对扩散形态，我们应该怎么做呢？其实前文提到过，该形态在90%的情况下都预示着熊市的到来，往往出现于趋势见顶时。因此，我们可以推断，股价突破扩散形态后会下跌，即使股价突破后短暂走高，也会很快见顶下跌。基于这个推断，我们就知道在扩散形态出现时该怎么做了。

此外，股价在扩散形态内的变化往往预示着突破方向。如果股价将要向下突破，那么形态内的最后一波反弹可能低于前一个高点，打破高点渐高的规律；反之，如果股价将要向上突破，那么形态内的最后一波回调可能高于前一个低点。这种未能超越前一个高点/低点的情况会出现在大部分扩散形态中。但是，在股价未超越前一个高点/低点3%之前，我们都无法确定有效突破。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10.3 典型示例

前文描述的听上去非常复杂，让我们来看一个例子。当然如果读者自己画出走势图，就更直观。例如，一只名为XYZ的股票先上涨了30美元，成交量不断扩大，随后在62美元遭遇大量卖盘，股价回落至58美元。但买盘依然存在，因此股价回升，且创63美元新高。买卖双方在63美元拉锯一两天后，股价再次回落至56½美元，之后买盘涌现，造成股价的第3次反弹。股价被推升至62美元后再次下跌至59美元，但随后再次回升，并突破此前高位，到达65美元。（此时，已经出现了明显的扩散形态。）在65美元时，交投火热，随后股价再次回调至60美元。支撑位出现，股价在60～62美元的区间内震荡三四天后，再次回落至56美元，在整个震荡过程中，成交量一直维持在高位。之后，第4次反弹开始，但在上次股价跌至60美元时买入的投资者此时正在寻找回本的机会，所以股价反弹无力。此时，股价未能突破之前的65美元，扩散形态无以为继。之后，股价开始下滑，很快跌至55美元，低于前一个低点。而股价跌破56美元则可以视为突破信号。

如果仔细观察这个例子，你应该已经发现，扩散形态内会出现多次短线波动，而这种波动并不会影响最后的走势。在上述例子中，股价自56½美元反弹至65美元的过程由三段行情组成，即先从56½美元上涨至62美元，随后自62美元回落至59美元，再从59美元上涨至65美元。只要第2波的股价回落高于56½美元，且后续涨势能够越过之前的高点，即63美元，那么扩散形态仍然延续。

在此例中，股价在最后一次反弹时未能超过前一个高点，最后向下突破扩散形态。但有时，股价也可能朝着相反的方向突破。例如，如果在最后一次回调时，股价未跌至60美元就强势回升，并突破65美元的高位（而不是如前文所述，在60～62美元的区间内震荡几天），那么就会向上突破（很有可能是最后的疯狂）。

10.4 标准扩散顶

上文讨论了扩散形态的一般特点，接下来我们要看一种特殊扩散形态。这一形态多见于1929年许多热门股票见顶时，但较少出现在1929年以后的历次牛市中，基本不会出现在类似1933年和1934年中线跌势前的放量顶部。技术分析师将其称为扩散顶。虽然扩散顶符合我们对所有对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

称扩散形态的一般描述，但技术分析中对扩散顶有精确的单独定义。

标准扩散顶有3个连续升高的高点，在它们之间有两个低点，第2个低点比第1个低。一旦股价从第3个高点回调至第2个低点以下，该形态就宣告完成，预示着股价走势反转。

1929年的走势图能帮助我们了解这一形态。图10-2显示了空气精炼公司1929年7月1日至12月31日的每日股价及成交量。该股在走出一个扩散顶形态后，于当年10月结束了这轮牛市，图上用数字1～5标出了该扩散顶的重要转折点。只有在股价从第2个短线低点（点4）开始上行后，扩散形态才能被识别；此时，点3高于点1，点4低于点2。股价在到达点5（a和b）后，调头下行并在B点有效突破（比点4低近6%），扩散顶宣告完成，预示着长线趋势反转。在这个案例中，扩散顶对反转的预示效力极强，因为如我们的图表所示，短短4周内（10月18日至11月14日），空气精炼公司股价从220多美元跌破了80美元，后来直到1932年才见底。

上面这个经典案例中，有一些细节需要注意。首先，第3个高点形成于5a，随后的回调止步于195美元（明显高于点4），接着股价重拾升势。但是，这个案例提醒我们对扩散顶要谨慎；只有当股价明显超过前一个高点后，才能信任扩散顶。图中空气精炼公司股价在5b短暂触及了223美元，比5a高了2美元但不到3%，且当天收盘价在5a以下。10月24日股价突破到达B，比点4低了3%以上。此时出现了典型的扩散顶形态：股价反弹至B[1]，收复最近一个高点（5b）和首次突破后的低点（B）之间失地的一半左右。根据我们的经验，扩散顶中出现这样一次反弹的概率至少为80%，反弹幅度一般为先前跌幅的一半，但也可能高达2/3。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

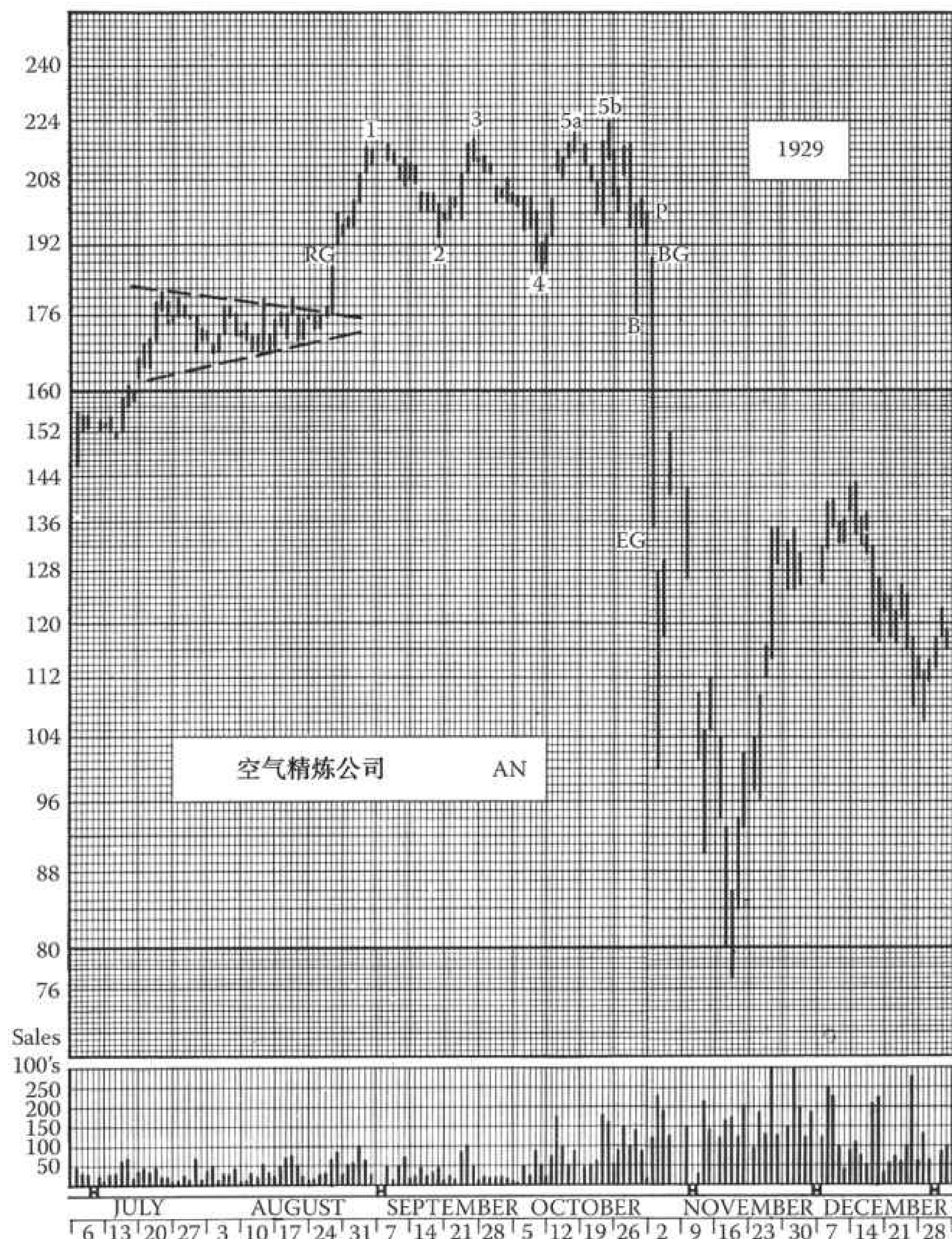


图10-2　虽然这幅长线反转图是1929年的走势，但它完美展现了标准扩散顶的形态特点，因此可作为扩散顶的基本模式来学习。此外请注意，图上7～8月还出现了对称三角形整固形态，RG、BG、EG分别表示逃逸缺口、突破缺口、衰竭缺口（第12章将详细介绍）

我们说过这是一个经典案例。当时与此类似的股价走势俯拾皆是。1929年股市见顶时，许多个股出现了扩散顶走势，之后发生了历史上最惨烈的股灾，也许正因如此，扩散顶形态在技术派眼里具有极强的熊市预测效力。不过现在，我们认为扩散顶的预测效力比不上放量大头肩

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

顶，但它仍代表着长线升势的最后阶段。

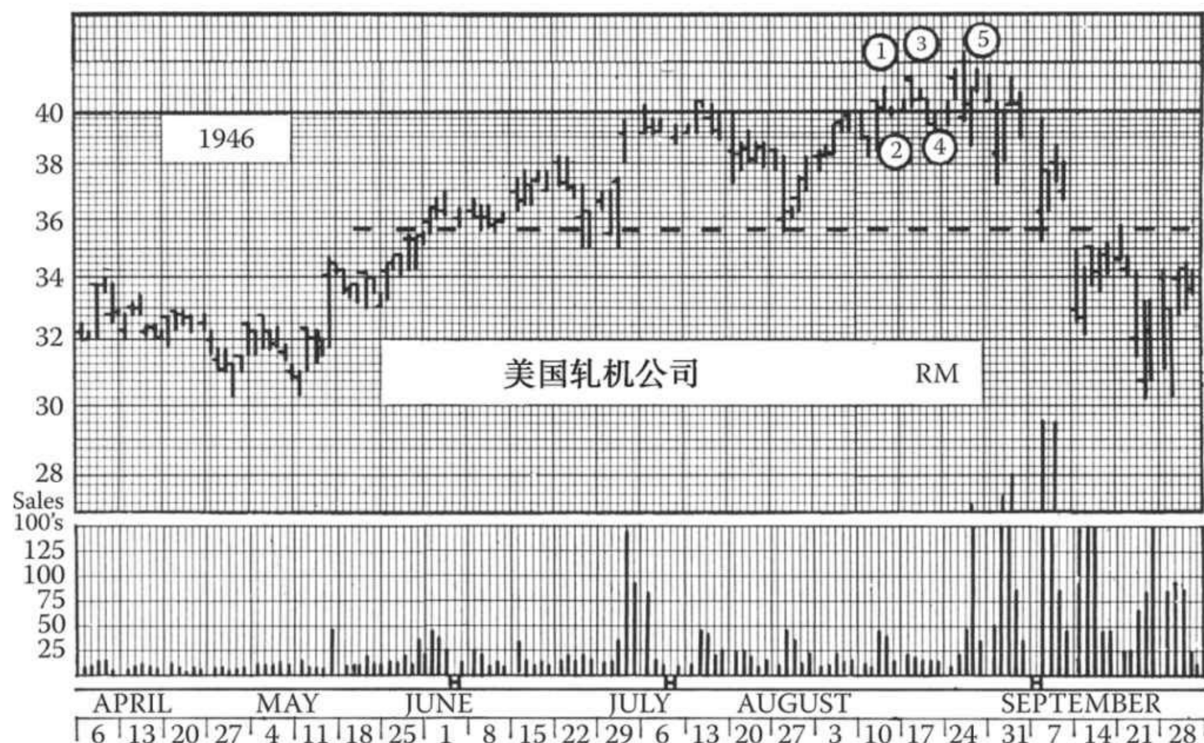


图10-3　美国轧机公司股票1946年8月走出了一个小而完美的扩散顶形态，而6～8月的走势是一个大的扩散形态。图上标出了5个关键的反转点。股价于8月27日向下突破，随后立即强劲反弹，但仍处于正常界线内。图33-7展示了另一只股票1946年的扩散顶

根据经验，要求股价在达到第3个高点（即我们案例中的点5）后的回调中跌破第2个低点（即我们案例中的点4）才确认反转形态完成，这条规则也许过于严格，因为扩散形态有时的确会继续发展，形成第4个高点。但是，这条规则有其存在的理由：当总体形势毋庸置疑地转熊时，不应等待过久以至于错过离场时机。另一方面，对于存在第3个高点的要求确实很合理，因为在趋势发生长线反转前，股价往往要沿着原先的前进方向冲击至少3次。正因如此，许多初学技术分析的人将大量形态归入“五点反转”一类。扩散顶是一种五点反转形态（见我们案例中的点1～5），也可以看作头肩顶。事实上，扩散顶可被看作右肩较高、颈线下倾的头肩顶。

10.5　为什么没有扩散底

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本书前文研究的反转形态既可出现在顶部，也可出现在底部。但扩散形态有所不同。以前有人认为扩散底必定存在，但笔者在多年的图表研究中都不曾找到很好的实例，仅在平均指数的图表中找到过一两个较接近的形态。很明显，形成扩散形态的市场环境在股价长期下跌之后已不复存在。前文对此类形态的特征描述中提到有很多散户亢奋、积极地参与，从而造成无序状态。此类情形一般仅出现在牛市末期，而非熊市末期。

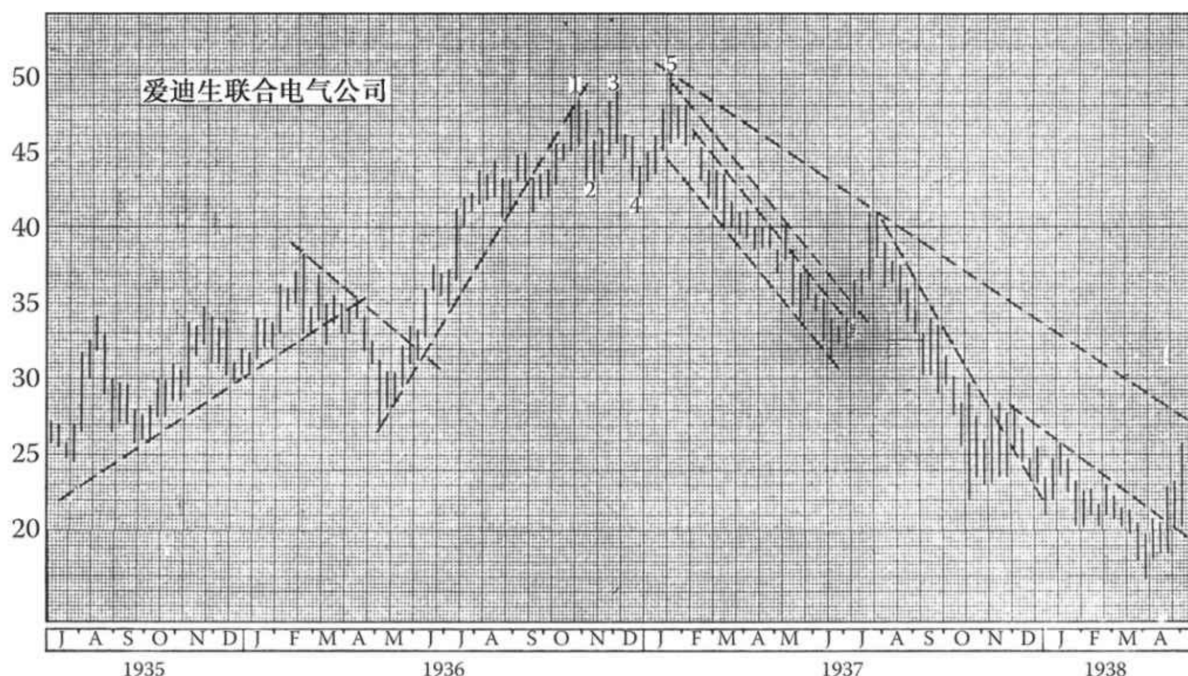


图10-4　此周线图上的扩散顶清晰而紧凑，具有很强的反转效力。此形态中第5次反转的高点（点5）其实是一个头肩顶，从日线图可以看出（参见图6-8）。此图中的虚线是趋势线，将在第14章中讨论

10.6　直角扩散形态

有水平上界线或水平下界线的“倒转三角形”出现的概率与对称扩散形态相近，换句话说，不如三角形、箱体等形态那么常见。在20世纪中期，这种形态很罕见（第9版编者按：在21世纪也仍然少见）。尽管真正的直角三角形有上升三角形和下降三角形之分，但直角扩散形态却不能套用这些名称。因为不管哪条界线是水平线，直角扩散形态都带有熊市信号，跟对称扩散形态意义相似。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是，直角扩散形态在一个方面明显不同于对称扩散形态：水平线表示以某一固定价格建仓或出货，具体取决于哪一条线是水平的。从逻辑上说，一旦水平线被突破，就会立即产生巨大的效力。因此，如果股价在较大上涨之后形成了一个有平顶（即水平上界线）的扩散形态，且最后放量冲破该上界线约3%，则可以断定前期的涨势将持续。尽管罕见，但这种情况确实存在。而更多时候，形成平顶的空方力量最终会胜出，并使得股价大幅下挫。

此外，如果平顶扩散形态之后会有一波上涨，那么形态中第3次回调时交易量一般会明显降低，而不是像发出熊市信号的扩散形态那样伴随着持续高且无序的成交量，而且第3次或第4次回调都会高于前一次回调的低点。这种情况会演变成整固头肩形态，属于一种趋势持续形态，我们将在第11章做具体讨论。如果你持有的股票开始走出这种类型的扩散形态，那么就需要盯紧第3次回调。如果第3次回调跌破第2个低点，而成交量没有明显萎缩，那么就应该在下一次反弹时卖掉。（如果股价最后意外反弹且直冲顶部，你还是可以再买回这只股票，并不会损失多少仓位。）

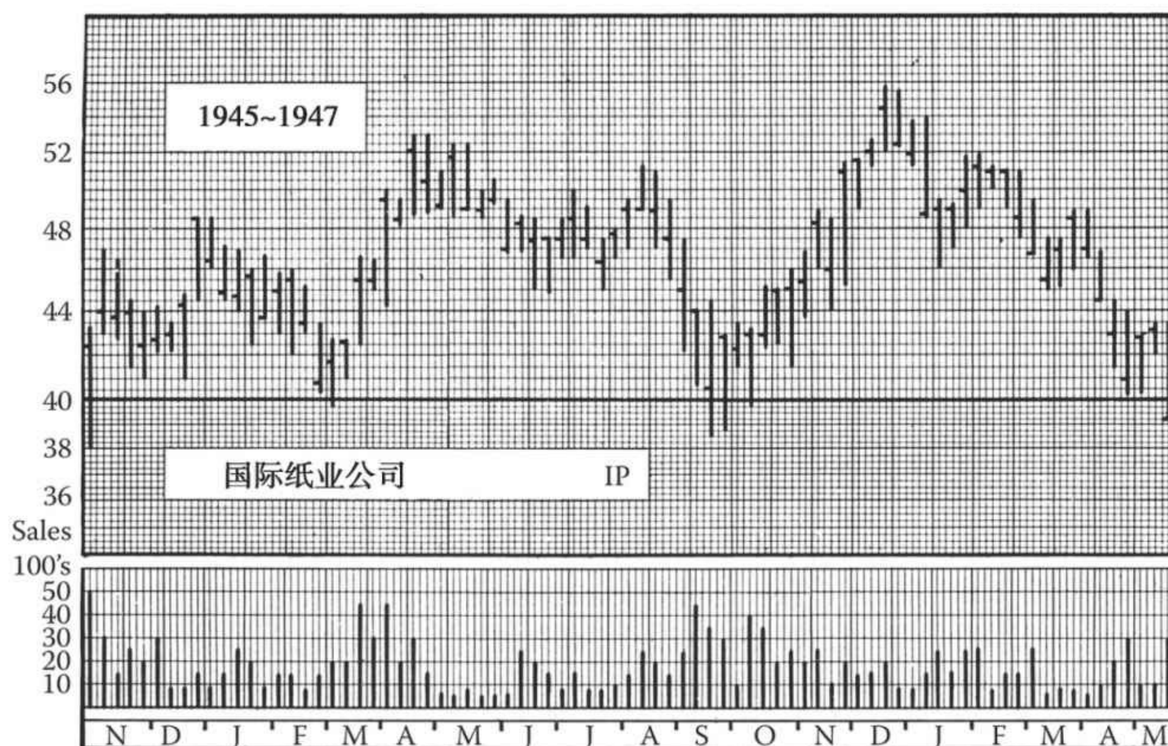


图10-5　此月线图上过于分散（高点相差5、6个月）的扩散趋势不应被赋予重大的技术意义。真正的扩散顶的高点间隔不应超过两个月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（见图10-4）

有平底的直角扩散形态基本都会被向下突破，一旦股价跌破下界线，常常会有一次反弹，回到该界线。反弹可能维持几天或两三周。这种情形很像头肩顶被向下突破之后的反弹。

（请注意平底扩散形态中第3或第4次反弹的高度可能会低于前一次，这种情况可以参考头肩形态。也就是说，每一个头肩形态都始于扩散形态。这种关系自然引出我们将要讨论的下一类反转形态。）

10.7　钻石形态（又称菱形）

钻石反转形态可以被视为带有V形颈线的复杂头肩形，或是经过两三波股价“震荡”后突然转变为对称三角形的扩散形态。考虑到成交量变化，钻石形态更类似于扩散形态。由于该形态酷似一颗钻石的形状，从而得名。

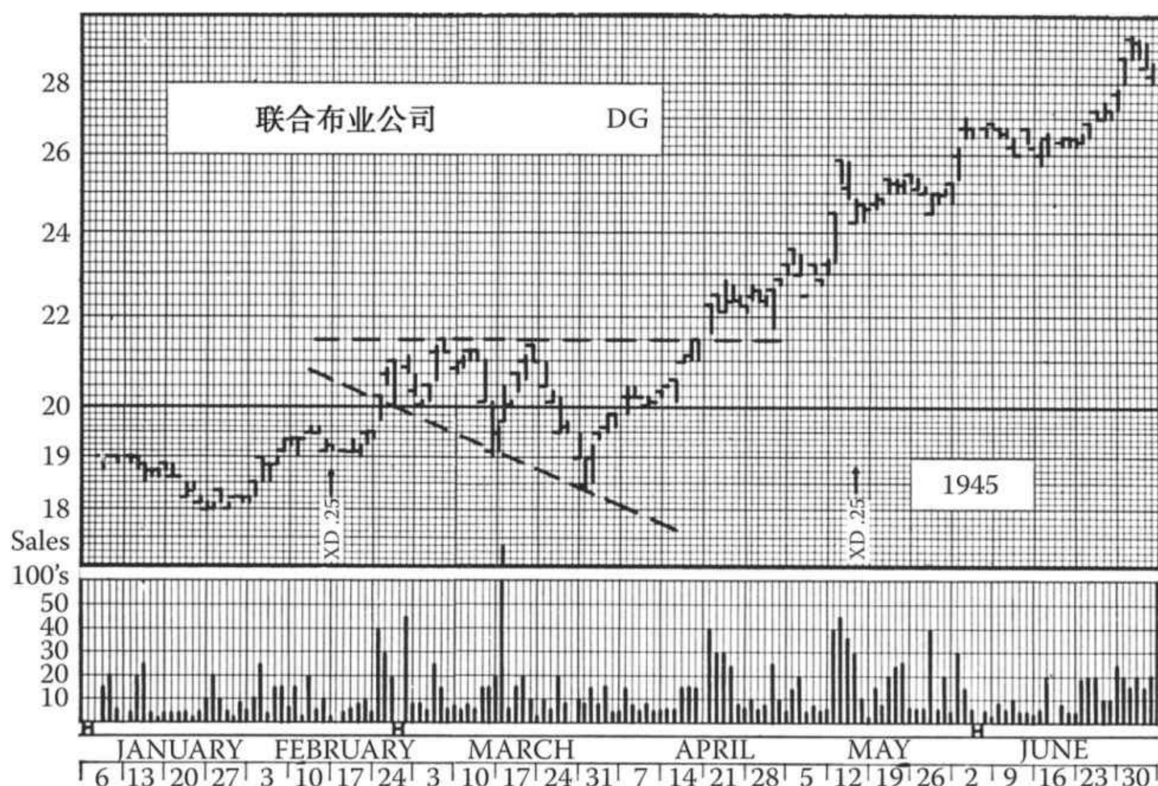


图10-6　联合布业公司1945年2～3月经历了连续3次回调，每次回调低点都下移，但中间的反弹则都止步于21¼美元附近，因此形成了一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个有水平上界线（阻力线）的直角扩散形态。4月16日，这条具有重要技术意义的上界线被穿透，发出上涨信号。这种平顶扩散形态并不一定是熊市信号

虽然钻石形态在图表上易于辨识，但并不常见。因为钻石形态出现于交投活跃的市场，所以基本不会出现在底部反转时。钻石形态常见于长线顶部和为期较长的中线调整前的放量顶部。很多复杂头肩形也可勉强看作钻石形态，因为这些形态带有一条弯曲的颈线。但是，在把头肩形归为钻石形态时，读者要谨慎。人们常常急于锁定钻石形态，因为V形颈线能比头肩形的水平颈线更早地给出突破信号。但除非头肩形的后半部分出现了一系列振幅越来越小的短线波动，且在这个过程中成交量像三角形态一样不断萎缩，否则我们最好仍把这些形态归类为复杂头肩形。

本章的图表足以让读者清楚认识钻石形态的特点，我们在此不必赘言。钻石形态也有一个最小上涨/下跌目标，在学习了头肩形和三角形的公式后，你也许可以自行推测出来。股价突破形态后的最小上涨/下跌目标等于该形态的顶部（高点）至底部（V形颈线）的距离。需要注意的是，这个最小上涨/下跌目标仅在有足够的空间反转时才适用。通常，新趋势开始后，股价的变化将远超过最小上涨/下跌目标。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

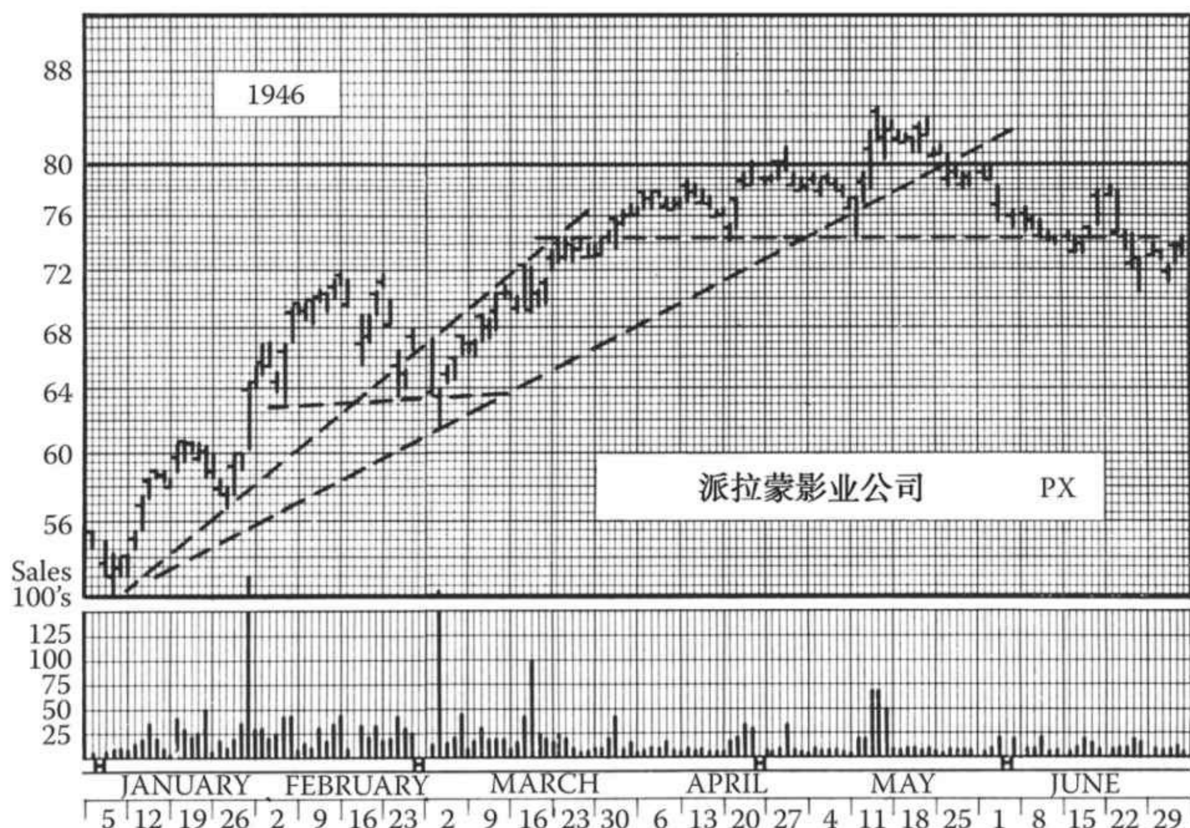


图10-7　派拉蒙影业公司1946年的顶部是一个直角扩散形态，6月第1周股价曾跌破该形态的水平下界线，但直至6月20日该形态才被有效突破（该股票之后进行了2∶1的拆股）。一年后，股价自顶部跌至46美元

10.8　楔形

我们前面学习过的所有形态都可能出现于长线趋势反转时，其中少数形态基本上只出现于长线趋势反转时。现在，我们要讨论3种只对短线或中线趋势有意义的形态，这些形态对操盘也有实用价值。楔形就是其中一种，我们在第8章曾经提到过这个形态，它与三角形态有相似之处。

楔形的图形特征是：股价波动由两条收拢的直线（或近似于直线的曲线）界定。但与三角形态不同的是，这两条直线同时向上或向下倾斜。在对称三角形中，上界线向下倾斜，下界线向上倾斜；在直角三角形中，一条界线向上或向下倾斜，另一条保持水平。而在上升楔形中，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

两条界线都向上倾斜，但因为这两条线最终会相交，所以下界线倾斜的角度大于上界线；在下降楔形中则相反。

你或许会认为，既然上升三角形（即一条界线水平一条界线向上倾斜的形态）预示着牛市，那么上升楔形（即两条界线同时向上倾斜）更应该预示着大牛市的到来。然而事实并非如此。前文曾经提到过，上升三角形的平顶代表股票正在以特定价位出手，当这些卖盘被全部吸收后（上倾的下界线代表卖盘迟早会被吸收），股价就会上涨。而在上升楔形中，没有明显的出货价位，但买盘会逐渐耗尽，每一波涨势都比上一波更无力，最终趋势反转。所以，上升楔形预示着一个越走越弱的趋势。

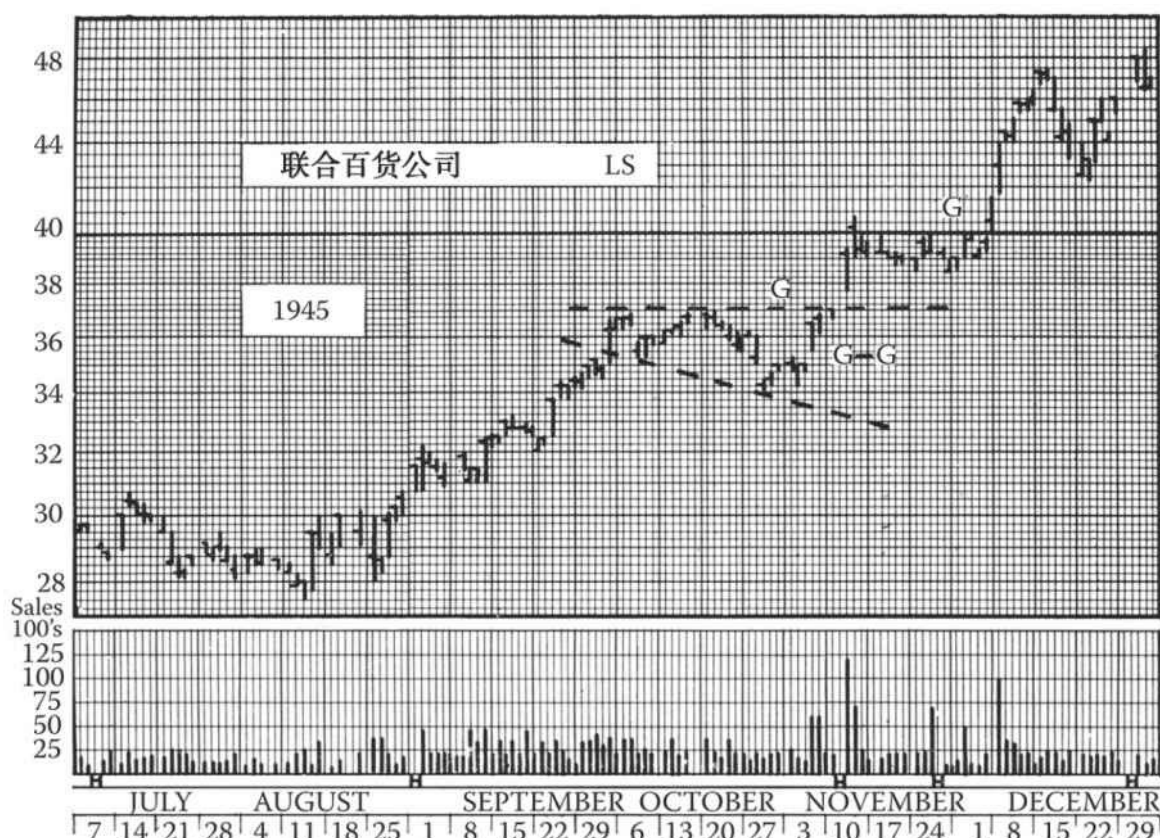


图10-8　联合百货公司的股价在1945年年末走出了一个平顶扩散形态。该公司股价在1946年达到了63美元。股价突破该形态后，出现了一个突破缺口（G），另一个突破缺口（G）出现于12月3日。图中G-G代表岛形，详见第12章缺口部分内容

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

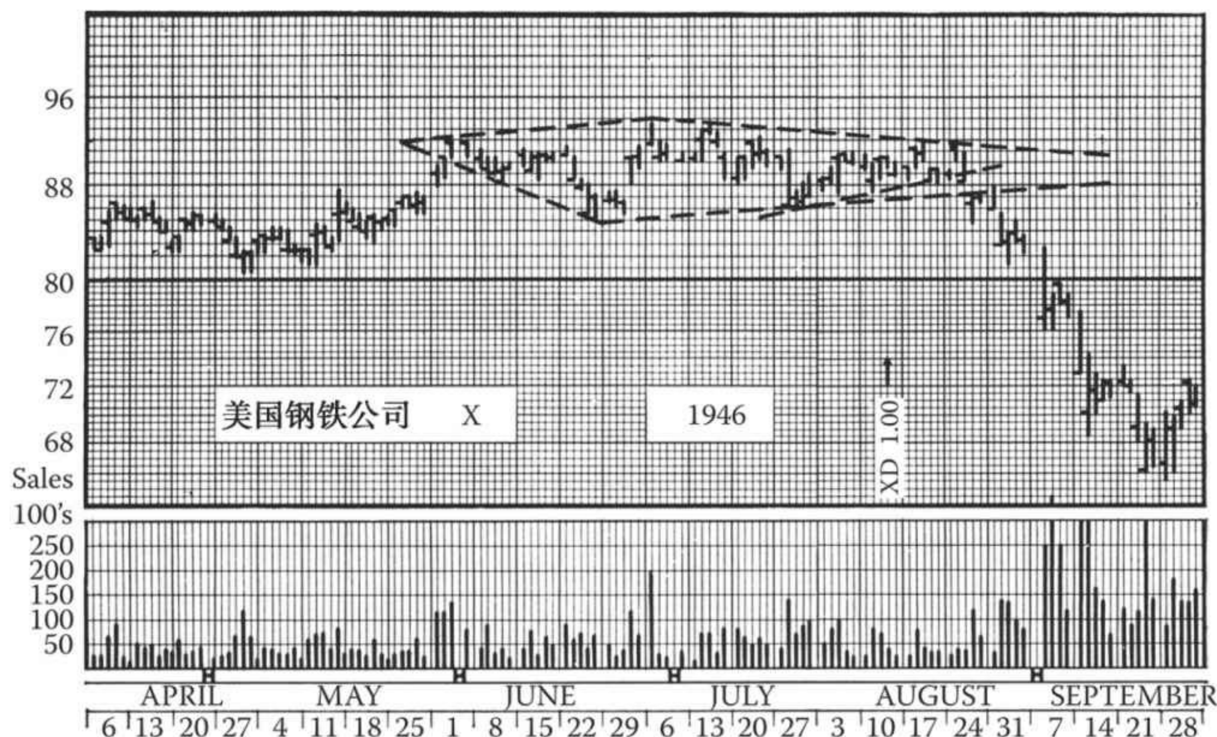
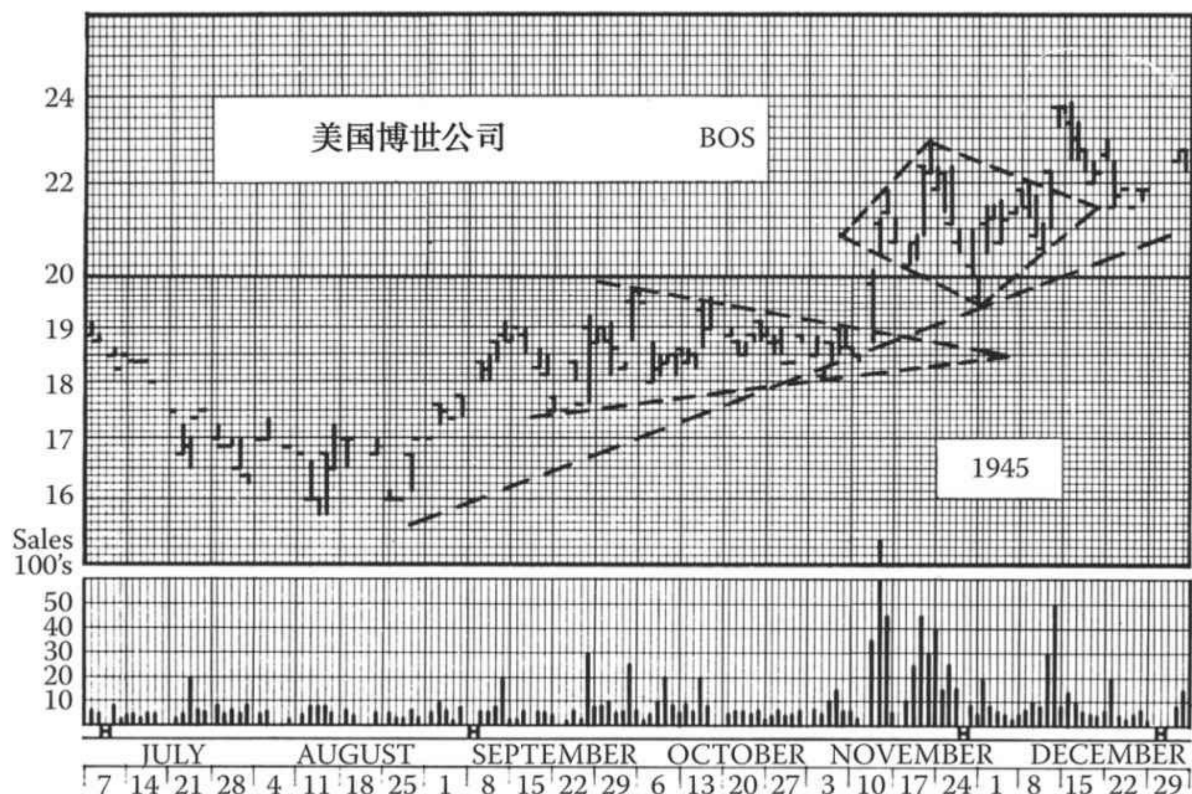


图10-9　美国钢铁公司1946年的牛市顶部是一个为期3个月的钻石形态，也可以解读为一个头肩形



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图10-10　美国博世公司股价在11月构筑了一个钻石形态，然后向上突破，因此该钻石形态是整固而非反转

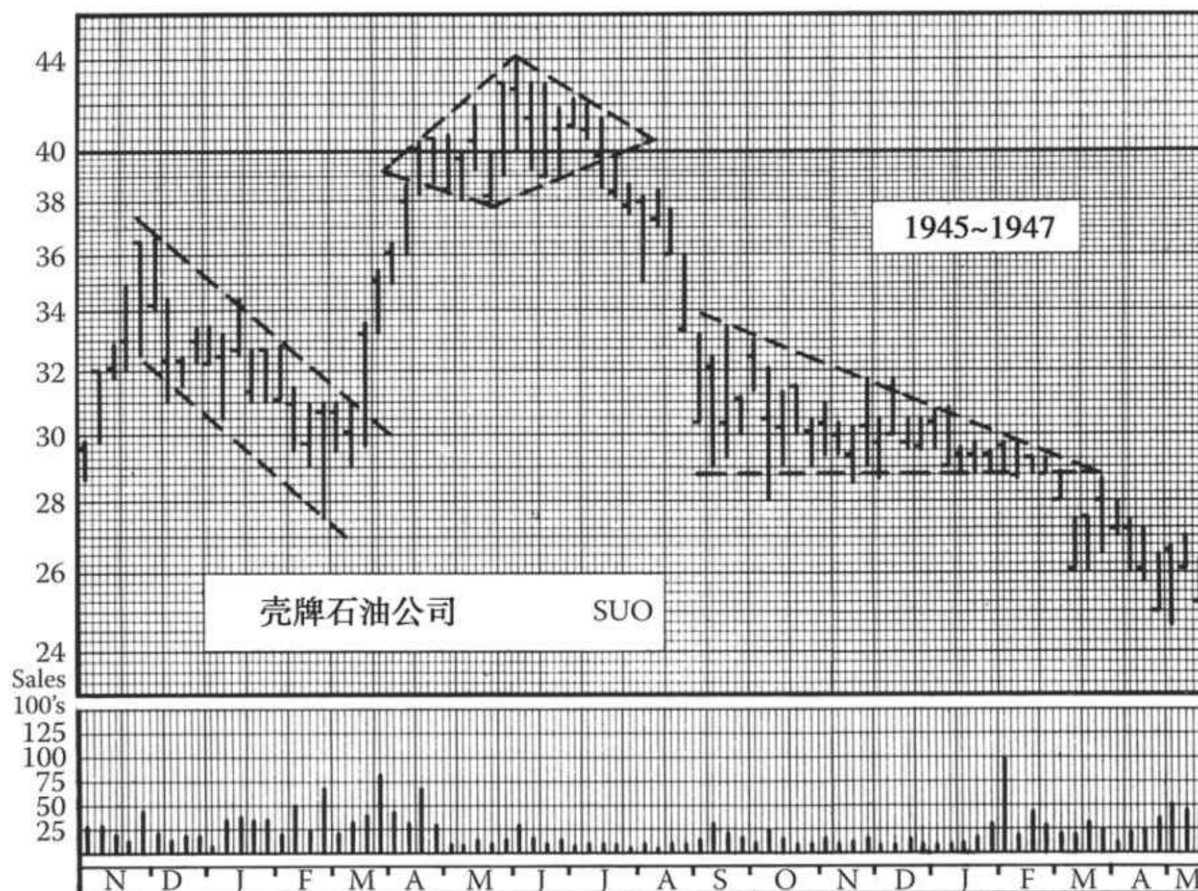


图10-11　与日线图相比，在周线图上更易发现钻石反转形态。这张图上，壳牌石油公司在1946年5～6月构筑了一个钻石形态，请观察这段时间的价格走势与成交量变化。此外，请注意1946年9月至1947年2月的下降三角形，股价于1947年3月反弹至三角形顶点，此时是卖空良机

可以说，不管在怎样的形态中，股价的任何一次上攻都会削弱市场的技术动能。价位越高，潜在买家的买入意愿就越弱，而持有者的抛售意愿就越强；换句话说，每一次上攻都会导致卖盘增加、买盘减少。（虽然理论上是这样，但实际上股价的飙升往往吸引更多人跟风买入。）上升楔形与正常上升通道（后文详述）的区别在于，楔形对上攻构成了某种限制。楔形的两条界线收拢于一点，股价将止步于该点附近，然后回调。

我们可以用几句话概括上升楔形的基本特征。这种形态既可能出现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在上升趋势见顶时，也可能出现在下降趋势见底时。楔形一般需要3周以上时间来完成；若短于3周，则最好归类为“三角旗形”（下一章详述）。从楔形的起点线（两条界线开始收拢时）到楔形的顶点（两条界线的相交点），股价在界线内波动往往会达到至少2/3的长度；许多时候，股价上升到楔形顶点的水平，甚至在该水平之上最后反弹一波后才开始暴跌。而股价一旦跌破楔形的下界线，通常就会义无反顾地急跌，回吐先前楔形的全部涨幅，有时甚至跌去更多。楔形的成交量变化常与三角形一样，随着股价向楔形的顶点攀升，成交量逐渐缩小。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

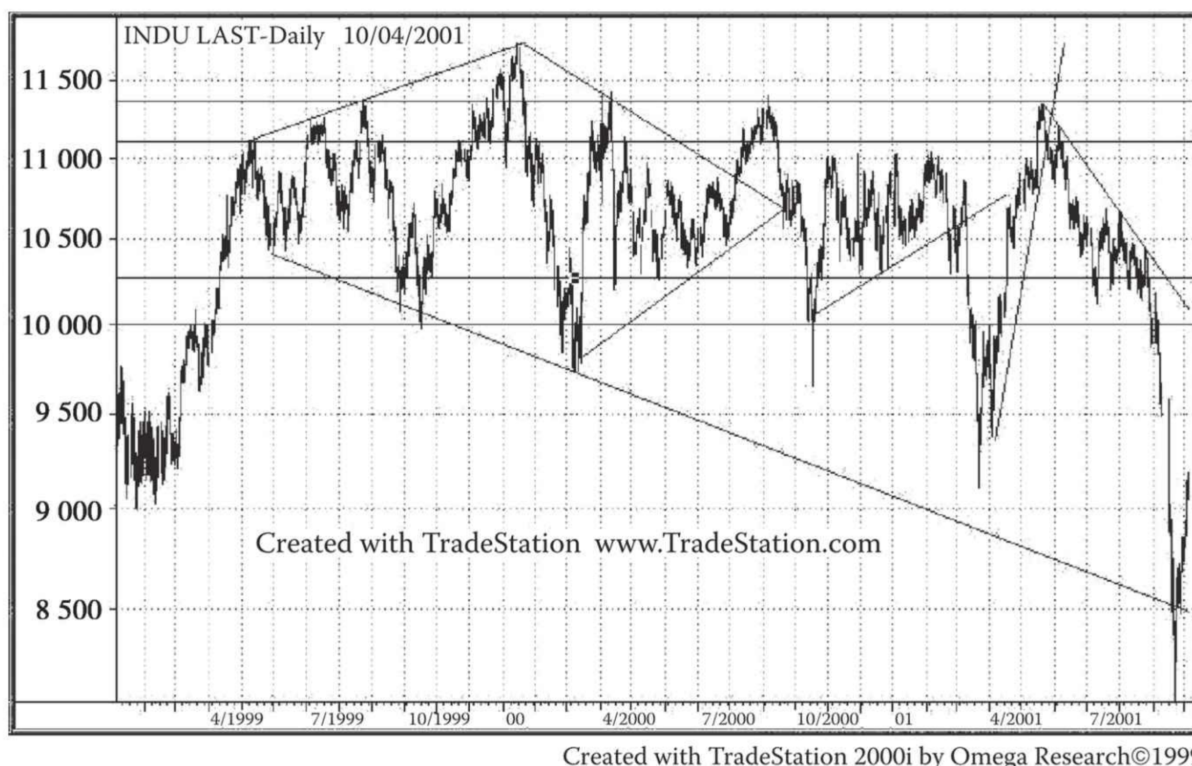


图10-12　未来的技术派在回顾这段时间时会对这个顶部津津乐道，因为20世纪90年代的大牛市在此戛然而止。最有意思的是，道琼斯工业平均指数当时的技术形态很容易识别，用一把尺子就能分析出来（见本书附录B“资源”）。只要认真看一下，就能发现牛市已经结束，或至少正在筑顶。本书作者之一爱德华兹当时指出，道琼斯工业平均指数的扩散顶演变成了钻石形态，发出一个向上突破的假信号，接着走出一个松散的上升三角形，此后向下突破并构筑了一个V形底部，然后回升至高位，总体形态呈“魔鬼箱体”。2001年的反弹止步于2000年8月画的阻力位，股指随后一路下滑并迎来了“9·11”事件。显然，投资者在此期间无法做多。对于市场的持续横盘趋势，我们是否有办法预测？没有。这一切都是“事后诸葛亮”吗？读者可在附录B“资源”中查阅《约翰·迈吉投资通讯》对当时市场的分析

10.9　下降楔形

上升楔形倒转过来，就成了下降楔形。但是，下降楔形完成后的股价走势有自己的特点。股价突破上升楔形后，往往迅速下跌；而股价突破下降楔形后，更倾向于先呈现一段横盘走势或交投清淡的碟形走势，之后再上涨。因此，面对上升楔形，投资者应果断抛售，落袋为安；而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

面对下降楔形，投资者不妨静观其变，持股待涨。

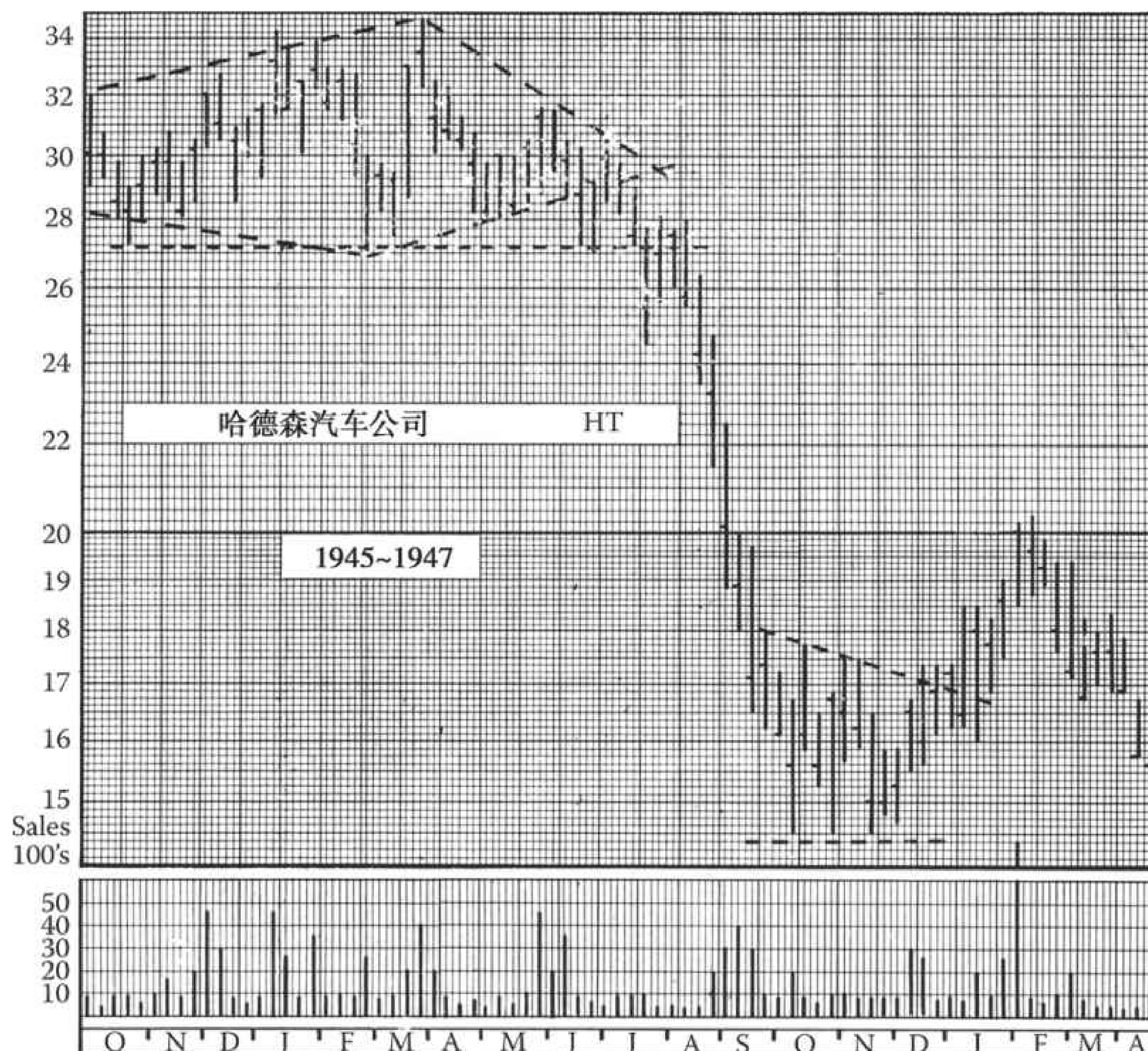


图10-13　哈德森汽车公司股票在1946年以一个钻石顶终结了长线牛市，该钻石顶也可被视为复合头肩顶。这一形态在周线图上很明显，但在日线图上不易辨认。请注意该钻石顶发出抛售信号的价位比头肩顶高约2美元。14½至17½美元的区域可以勉强看作一个箱体，1947年2月基本完成

上升楔形和下降楔形都的清晰应该可辨。楔形的股价应该走势紧凑，波动频繁，上下界线容易画出、有一定斜度且明显收拢于一点，否则就应对楔形的效力持怀疑态度。有时一条界线接近于水平，令楔形类

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

似于直角三角形，其效力就很可疑，因为直角三角形的预测结果完全不同于楔形。对于这两种形态，很难给出严格的判别规则。如果一条界线接近于水平，或者每日收盘价基本处于同一水平线上，那么不妨将形态视为三角形。其实读者不必过于担心这个问题，只要对图形稍有经验，就能分辨此二者。你很快就能识别不同形态的特征，并凭直觉就能做出正确判断。

10.10 周线图和月线图上的楔形

大多数真正的楔形存续时间都很短暂（一般不超过3个月），因此在月线图上不容易识别，但有时候可以从周线图上看出来。有时候等差坐标图上可以看出长期逐步

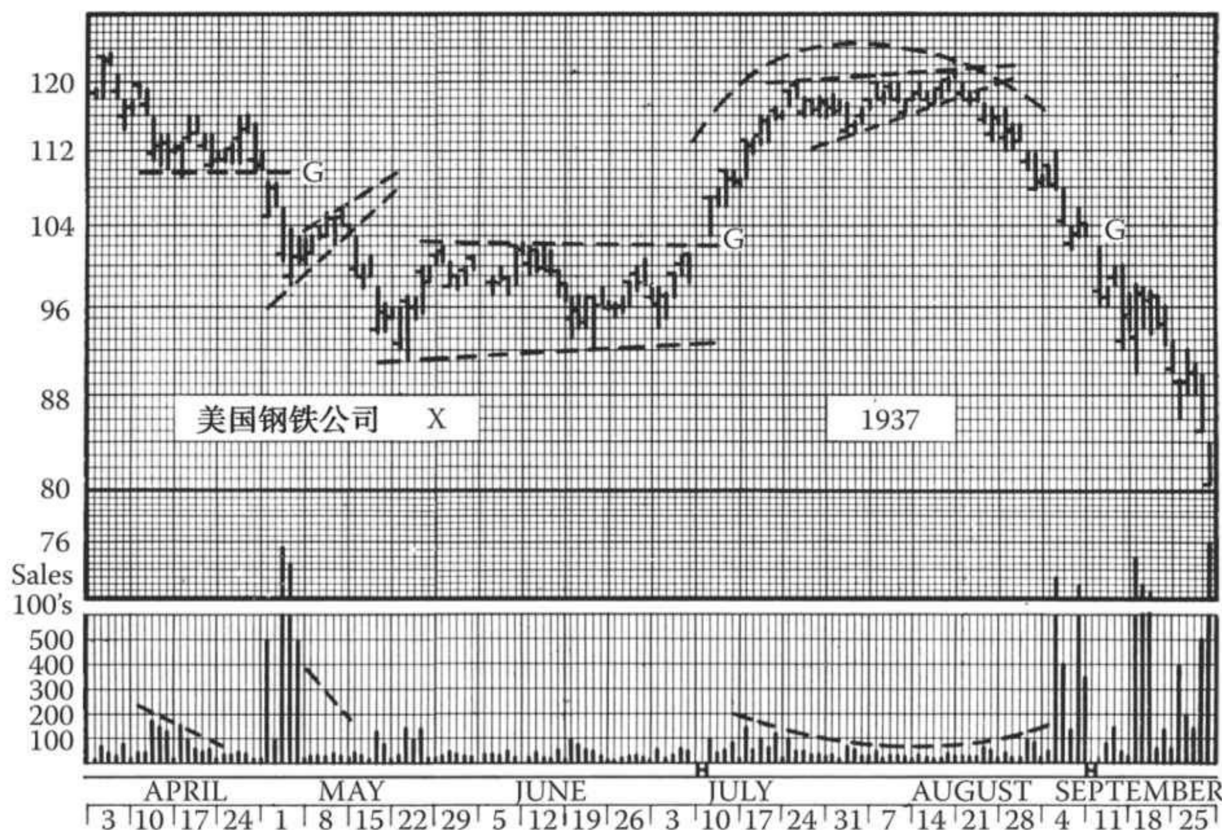


图10-14　美国钢铁公司在1937年8月第二次反弹中再次冲顶，但价格波幅收窄，成交量下降，形成两条上倾且收拢的界线。这种形态即楔形，发出熊市信号。从7月至8月底的这一波上涨最后形成了一个圆顶。图中3处G代表突破缺口（见第12章），最后一个突破缺口形成于9月7

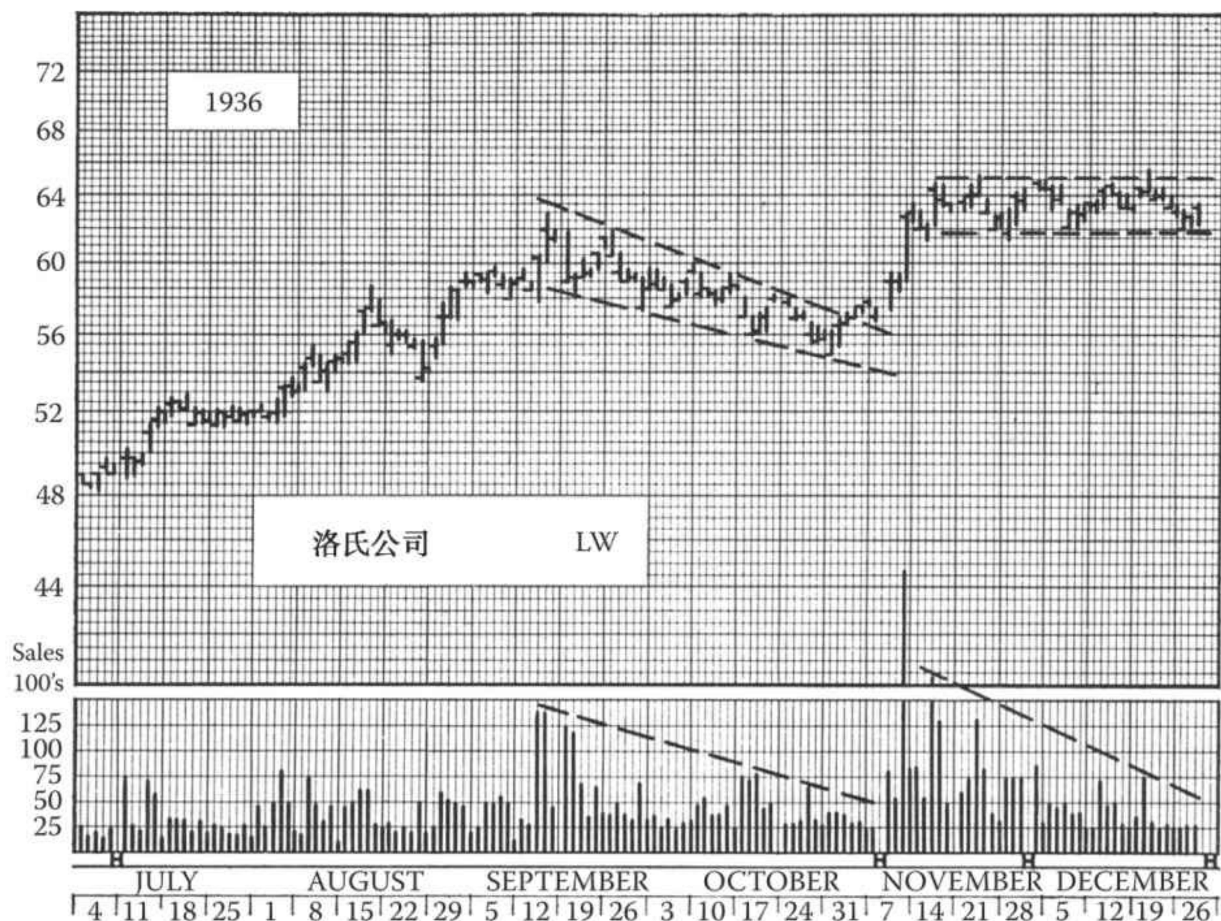
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

日股价向下突破支撑位（见第13章）时

下降的楔形。因此，从等差月线图上看，一次完整的长线熊市看起来可能像一个巨大的下降楔形。这是因为一波长线跌势中，随着指数点位和个股股价逐步下移，市场涨跌的百分比虽然保持不变，但涨跌的绝对点数和金额在逐步变小。这样的长线图表形态并非我们前文讨论的楔形。在半对数坐标图中，这些市场波动看起来会像平行或扩散通道，而不是收拢通道。

10.11 常见于熊市反弹的上升楔形

最后，我们补充一点：上升楔形是熊市反弹中的常见形态。市场在经历了长期下跌后常会出现楔形，以至于大家会问牛市是否已经到来。在长线熊市以头肩底结束时，其左肩至颈线的这波涨势常常会以上升楔形呈现。等差周线图中的上升楔形几乎总出现于熊市，反映上涨动能在减弱，这也是熊市反弹的基本特征。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图10-15　洛氏公司1936年走出了一个“理想的”下降楔形。请注意这里的成交量，虽然不规则，但整体在不断萎缩。该股7月走出了一个小旗形（见第11章），年底时走出了一个箱体，此后股价飞涨至75美元

10.12　单日反转

我们在第6章中提到过有一种价格形态叫单日反转。单独来看，这种特定的技术反转只具有短线趋势意义。的确，单日反转可能正好出现在长期涨势的最高峰，甚至刚好是头肩形态触顶那一天，但也不能因此认为它预示了整个熊市的到来；单日反转仅表示头部的反转。单日反转也可能出现在整固对称三角形初期（第1个高点），并非表示趋势将逆转。即便如此，单日反转至少意味着短期上涨动能的枯竭。

单日反转常见于恐慌性抛盘的末期，被称为抛售高峰日。这种形式常常具有特殊意义，我们将在稍后具体探讨。但是，首先，什么是单日反转呢？

首先，这一天的成交量极高，远超过去几个月内任何一天的成交量。在此之前，股价已经经历了长时间的稳步上涨（或持续下跌），成交量也不断放大。当天开盘后，股价立即飙升或急跌，势不可挡。而且，这一天的开盘价常常会远高于（或低于）前一天的收盘价，在图表上留下一个明显的缺口（后续章节会详细讨论）。在涨势（或跌势）停止之前，股价已经在一两个小时内完成了一般需要三四天才能达到的涨/跌幅。但这波涨势（或跌势）迟早会止步，可能是开盘1小时后，也可能是快收盘时。之后，股价小幅波动，交投持续活跃。然后，趋势突然反转，股价迅速朝反方向运动。尾盘时，交投大增，将股价压低（或拉升）至当日的开盘价附近。总体看来，这一天成交量骤增，股价盘中波动达2%～3%，但收盘价与前一个交易日相差不大。

顶部单日反转常见于流通盘较小的股票。这些股票经过一段时间的稳定上涨，吸引了大量投资者。但这种反转形态基本不会在平均指数的图表上出现。抛售高峰日（底部单日反转）明显可见于平均指数出现恐慌性或异常下跌时。

前文已经提到过，单日反转不会影响长线趋势。短线客可以通过单日反转获利，如果时机把握得好，手头资金又充足的话，他们可以赚得好几个点的利润。但一般来说，新趋势（即收盘时的趋势）的效力并不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

强，股价通常会在收盘价附近徘徊一段时间，呈现出某种形态，之后再走出一段中线趋势。单日反转常常是意义更大的技术形态中的一部分，是我们预测趋势发展的重要线索。无论如何，一旦单日反转出现，我们就要更加小心，密切注意后续走势，准备迎接意义更重大的趋势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

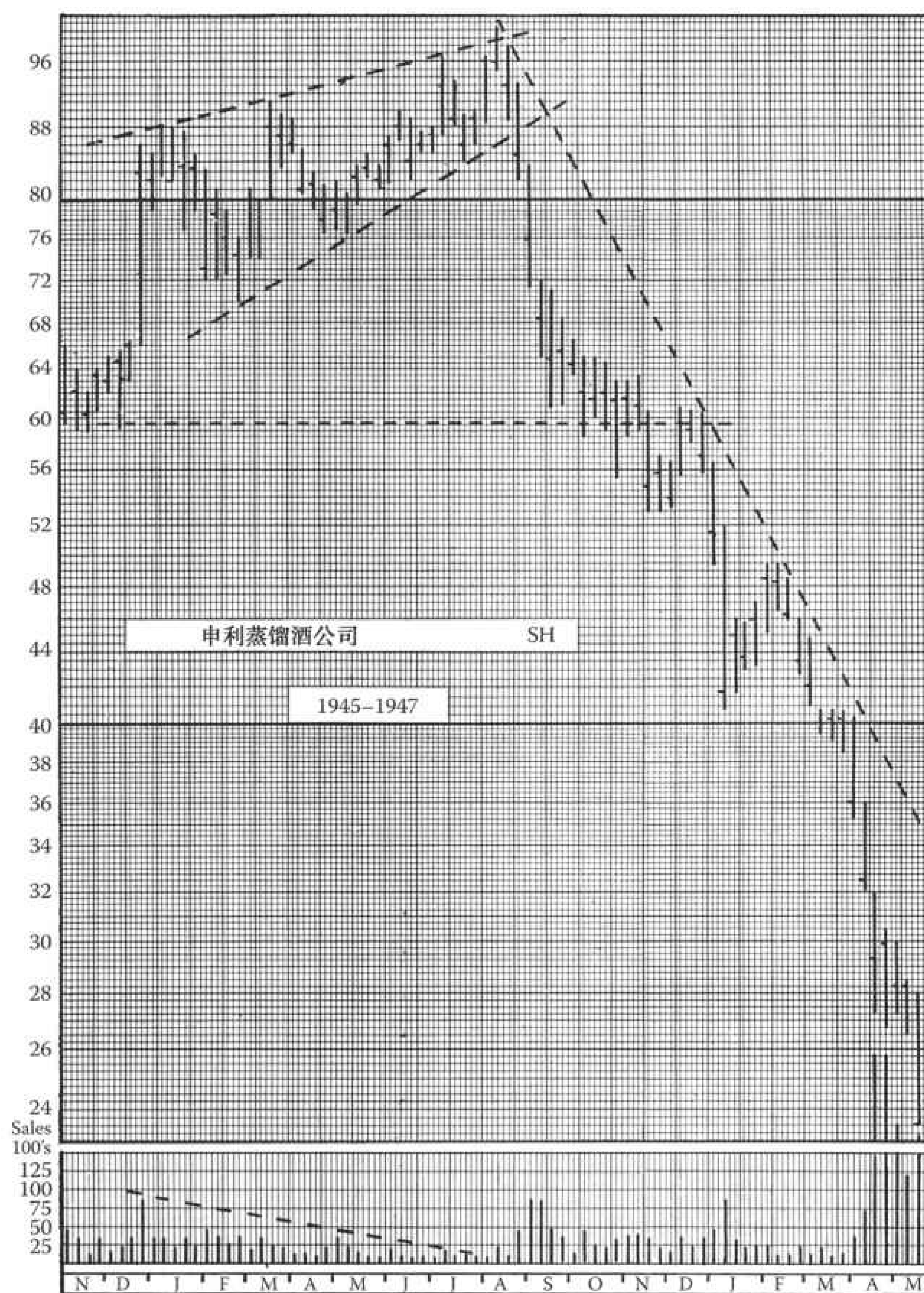


图10-16 楔形很少出现在长线趋势反转时，但申利蒸馏酒公司1946年的牛市高点却形成于一个为期8个月的上升楔形的末端，周线图上可以看得很明显。60美元的虚线表示支撑位（见第13章），股价在此附近停留了约9周

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图10-17　跨大陆及西部航空公司的这张日线图跨越12个月，包含很多有趣且重要的技术形态。请注意12月3日走出的标志着其长线顶部的单日反转形态。尽管此后4周的走势勉强可称为下降三角形，但这个单日反转才是明确无误的卖出信号。在学习三角旗形时，请重温此图，观察11月的形态。该股中线跌势于1946年8月暂告一段落，但没有得到成交量（见第14章）的印证。请注意在此跌势中，没有出现任何买入形态

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

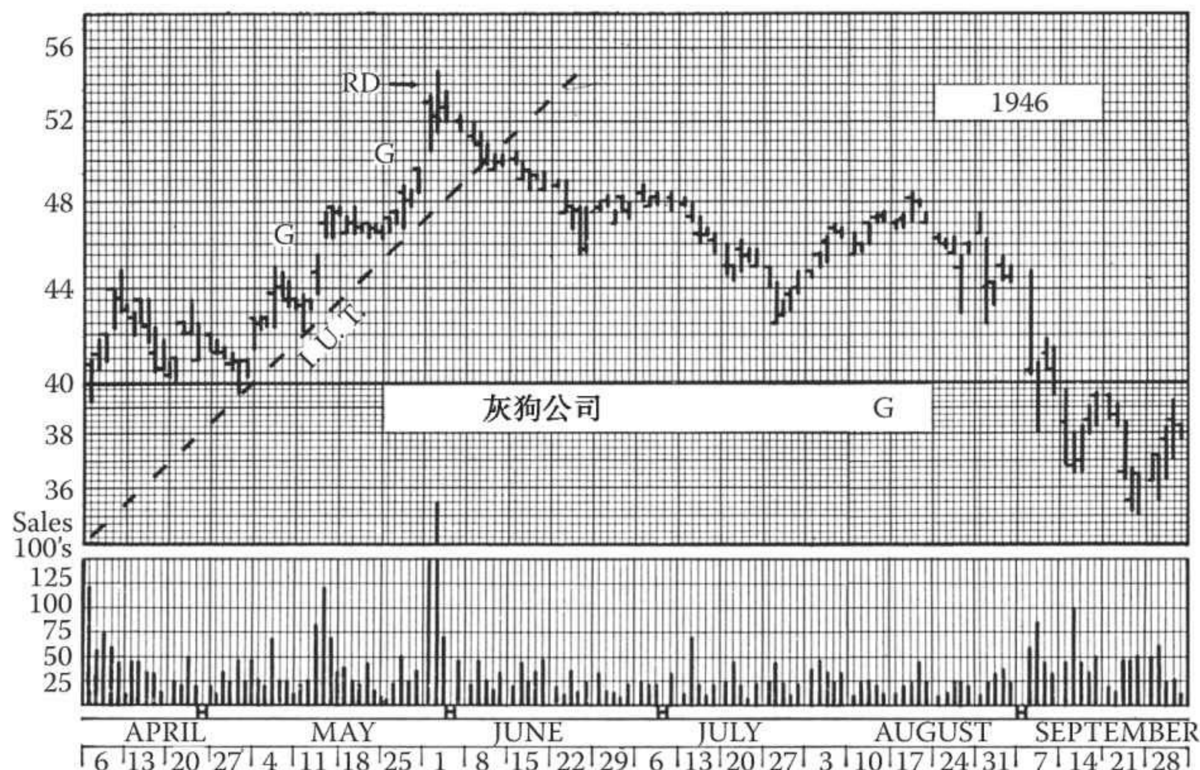


图10-18 灰狗公司在1946年的牛市顶部走出了一个明显的单日反转形态。请注意这一天的天量。另一个反转日在8月26日出现。同时，图上的缺口（G）是测量缺口（见第12章）。如果读者回顾前面几章的话，就能发现前几章的图表中也出现过效力或大或小的反转日

第8章曾经讨论过对称三角形顶点附近会出现假突破或震仓现象，这些现象也常常以单日反转的形式出现。

10.13 抛售高峰日

过去监管还不那么严格的时候，买股票只需要10%的保证金，卖空不受限制，市场主力常常进行空头打压，对融资盘进行震仓。他们在投资者手头资金紧张时大量卖空，压低股价。券商就会通知投资者追加保证金，而许多人拿不出或不愿拿出这笔钱，于是被强制平仓，而这又进一步加剧了股价的下跌。这时，主力会开始补仓，赚上一笔，同时吸纳了足够的筹码，为下次的牛市做好准备。后来，美国证监会（SEC）出台了法规，有效地抑制了空头打压的行为。但只要允许保证金交易，追加保证金和强制平仓的现象就会一直存在，且进一步影响股价的涨跌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大多数真正的抛售高峰日都是由上一段所讲的强制平仓引发的，往往出现在快速普跌之后。这一过程是逐波展开的，一波强制平仓引发一批保证金账户爆仓，进而引发又一波强制平仓，最终导致巨量抛盘涌入市场，形成抛售高峰，此时的单日成交量可能已创下新高。对于已在高位离场、手握现金的投资者来说，此时正是进场扫货的好时机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图10-19　苹果公司在1987年里根执政时期的暴跌。此次暴跌难道是毫无预兆的吗？其实在暴跌发生之前，股价走势已经发出了大量信号：长线趋势线被突破；暴跌前，虽然市场仍处于疯狂的牛市，但该股短期上涨势头已经减弱；在暴跌期间，恐慌抛售出现了典型的空头回补现象；最后，跌势持续

显然，抛售高峰会迅速扭转市场的技术面貌，因为在此过程中，股票以极低的价格从实力较弱的一方转移到了实力较强的一方，之前威胁股票上涨的潜在抛盘得到消化。此外，股票估值往往比保守的估值水平还要低得多（当然只是暂时性地）。

抛售高峰和趋势反转并不一定要在一天内完成。我们将其归类为“单日反转”形态，但该形态有时需要两天，因为第一天下跌时间过久以至于来不及反弹，第二天开盘即强劲上攻，市场上显然已不再有强制平仓盘。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

道琼斯指数有史以来最大的单日跌幅出现在1929年10月29日。那天道琼斯工业平均指数的开盘点位252.38即为全日最高点，比前一日收盘点位低8点以上。市场开盘后立即迎来了大量恐慌抛盘；离收盘还有2小时时，工业指数已跌去40.05点，此时该指数从212.33点开始反弹，上涨近18点到230.07点。第2天该指数接着涨了28点。1929年的这个抛售高峰还创下了日成交量的最高纪录：5小时内成交了16410000股，两倍于之前整轮牛市中任何一天的成交量。但是10月29日的低点一周后即被跌破，指数直到11月13日才到达1929～1932年这轮熊市初期的底部。（编者按：请见下文关于1987年里根当政期间股市暴跌的评论。）

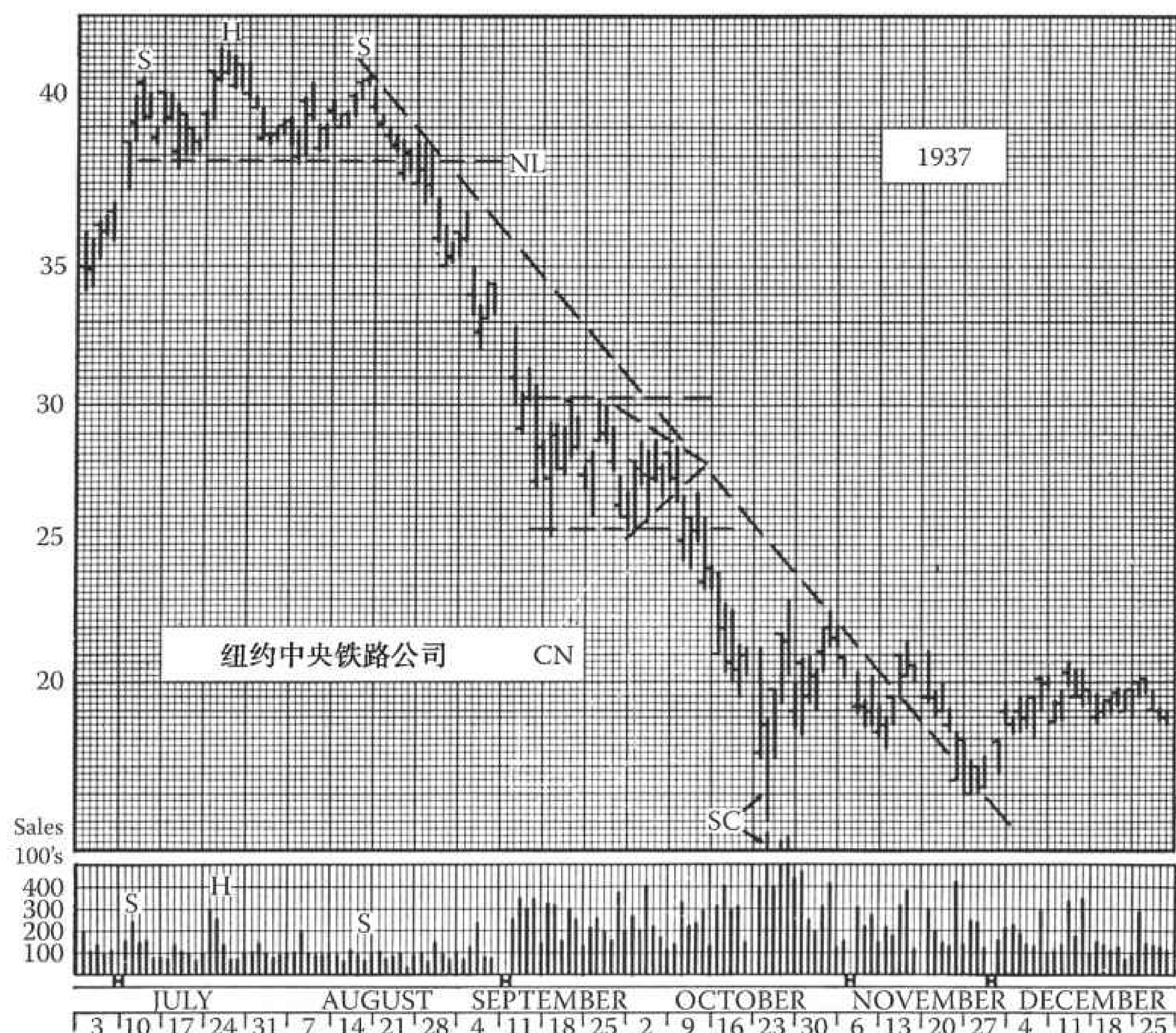


图10-20　1937年10月19日股市发生了“大恐慌”，几乎所有大盘股都放量暴跌。这张图上，纽约中央铁路公司股价7～8月构筑了头肩顶后

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

向下突破，然后构筑了一个整固箱体，该箱体演变成了三角形，股价于10月初突破三角形下行，该股票在次年3月最终见底于10½美元。在对数坐标图上，该股自1937年8月开始的下跌趋势线直到1938年6月才被突破

1937年的市场恐慌行为以10月19日的抛售高峰告终，那是又一个载入史册的“黑色星期二”。道琼斯工业平均指数前一天收于125.73点。股价此前从8月中旬的190点高位一路下跌，几乎所有的保证金账户都岌岌可危。10月18日几乎所有券商都紧急通知客户追加保证金，但大多数客户未能及时缴交。10月19日开盘后，巨量抛盘涌出，股指一泻千里。上午11：30，道琼斯工业平均指数已经跌到115点，此时抛盘枯竭。1小时后，股指迅速回升。当天股指收于126.85点，收复全部失地；当天成交量高达7290000股，两倍于前一波牛市顶部任何一天的成交量。道琼斯工业平均指数10天后盘中一度攀至141.22高点，但在1937年11月20日跌破了10月19日的恐慌底；这一波熊市终结于1938年3月31日的98.95点。

编者按：在1987年的同一天，市场又陷入像1937年10月19日那样的大恐慌，这也难怪。自8月25日至10月20日，道指从2746.65点暴跌到了1616.21点，总共跌去了1130点，跌幅高达41%。期间的大恐慌自10月14日（2485.15点）延续至10月20日（1616.21点），仅10月19、20日两天道指就跌去了547.95点，跌幅高达25%。正如安德烈·马尔罗（AndréMalraux）所言，一个事物越是不断变化，就越是保持不变。类似的暴跌未来还会重现。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

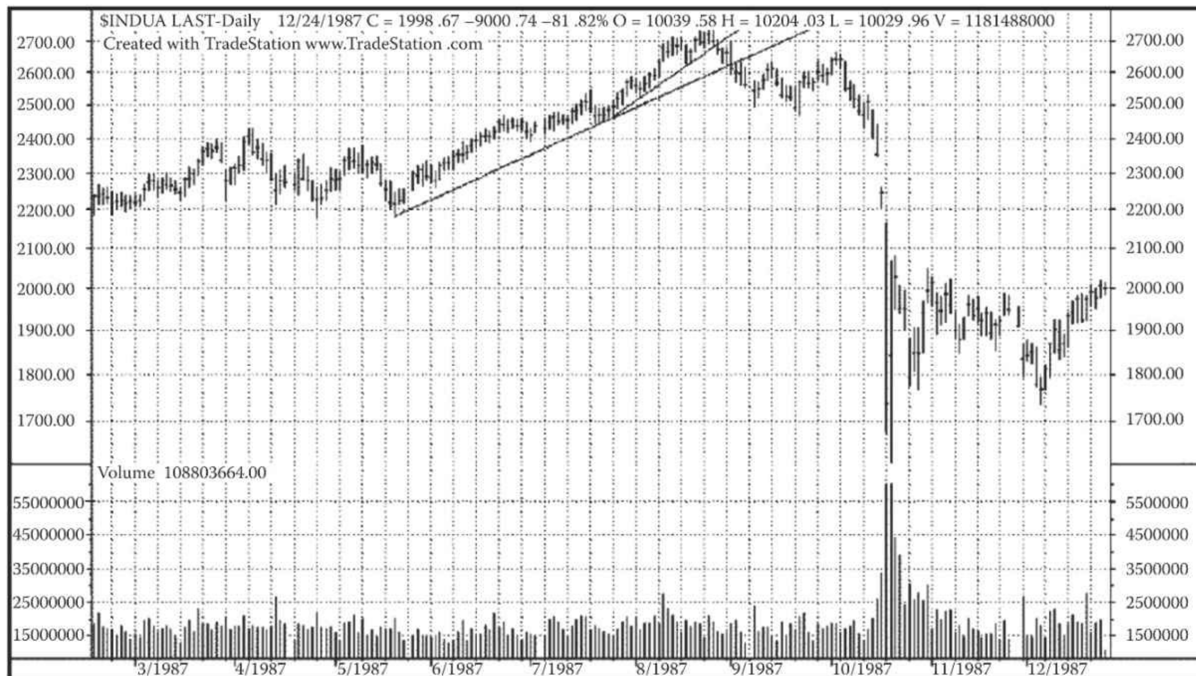


图10-21　1987年里根当政期间，道琼斯工业平均指数发生暴跌。当时有传言称里根患上了老年痴呆症。而引发股市暴跌的直接原因是学者们推动了一项思虑不周的资产组合保险计划，从而加重了专业投资者的恐慌。请注意，当关键的（较低那条）趋势线（75天）在9月初被突破超过2%时，迈吉建议离场。而更敏锐的交易者应该早在较高那条趋势线（25天）被突破时就已离场。整个9月，聪明的投资者不断对冲、变现；10月，基金经理陷入恐慌。根据《布雷迪报告》（Brady Report），赫尔交易公司（Hull Trading Co.）10月20日进场抄底，从而拯救了美国的资本市场

前文描述的是整体市场天量抛售的情形，许多活跃个股几乎同时出现抛盘。尽管在少数情况下，某个公司的股价会受到特定完全意外的负面消息影响，并遭遇恐慌性抛盘，形成单日反转。但是，出现在个股图表上的顶部天量单日反转，大都是在配合大盘的抛售高峰。相反，底部的天量单日反转一般多见于个股，而非大盘。

上文所列的抛售高峰的两个例子以及其他无数恐慌性抛盘的例子无疑给了聪明或幸运的投资者极佳的抄底机会。如果此时入场并在数天后出手，一定能获取可观收益。专业的操盘手往往会抓住这样的机会。关键在于如何及时识别这种抛盘的特征并抓住机会。当然，实际操作并没有我们说的这么简单。在1929年10月24日的这次抛售高峰，道琼斯平均

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

指数下跌了30点，然后又反弹了30点，成交量几乎达到1300万股，但如果投资者未能在48小时内低买高卖，那么他几乎没有机会再回本。

但是，识别抛售高峰并不是不可能，如果你有金融圈的朋友，就可以知道保证金账户的情况，从而推测出会强制平仓的金额。编者按：现在这些信息不再难以获得，一般的财经媒体都会报道。抛售高峰日发生在一段跌势进入恐慌阶段之后。这一天往往跳空低开（开盘价显著低于前一个交易日的收盘价），抛盘多到好像难以吸收，股价跳水，成交达到天量，市场振幅异常巨大，几乎每只股票都如此。然后，在上午11点左右，卖盘差不多枯竭，有些股票继续下跌，但很多已经开始触底回升。突然之间，股价跳涨，此时应该买入超跌的优质股（如美国钢铁公司），但不能持有太久，一旦反弹出现任何放缓迹象，则应迅速出手，落袋为安。

请记住，单日反转并不是可靠的长线趋势反转信号。抛售高峰日一般不出现在熊市的最后阶段，因为此时不坚定的筹码早已被震仓出局。历史上仅有1938～1939年这轮为时5个月的熊市是以恐慌阶段收尾，且随后的牛市也同样短暂。

还有一种反转形态被称为岛形，与我们尚未讨论的“缺口”密切相关。缺口将在第12章中做详细分析，届时我们再对岛形进行讨论。

10.14 潜在重要的短线现象

持续仅一天或几天的短线现象有时可能不但具有短线意义，还对长线趋势有暗示作用。缺口（见第12章）和单日反转（第10章）就属于这一类短线现象。其他有趣的同类还包括长钉形、关键反转日（有时仅被称为“反转日”）、逃逸日（有时被称为“宽幅振荡日”）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

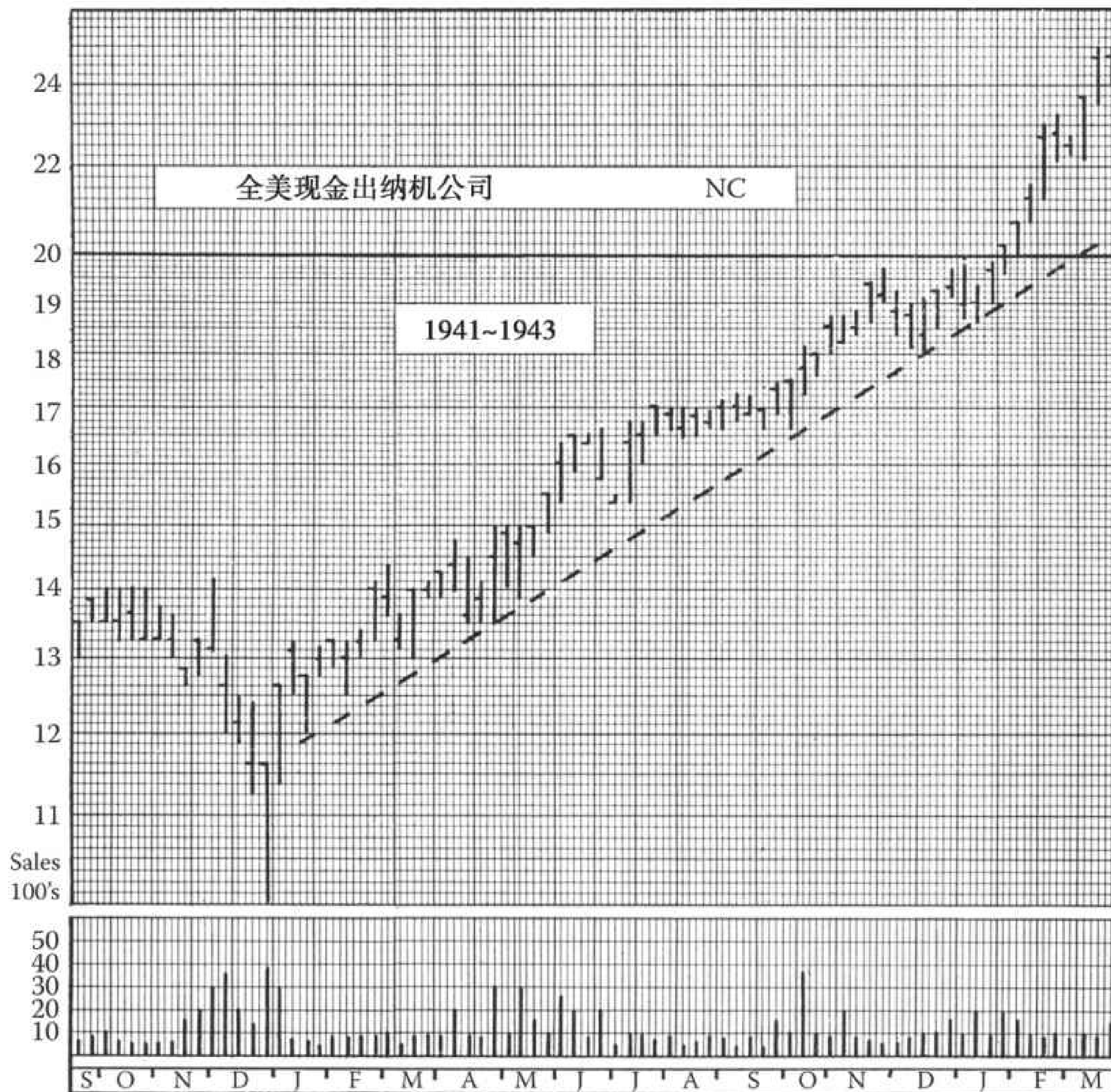


图10-22　前文所述的抛售高峰日是典型的单日反转现象，1939年4月整体市场的单日反转是历史上唯一一次标志着长线熊市底的单日反转（尽管很多个股于1938年3月就出现了抛售高峰日）有时候，周线图会出现可被称作“一周反转”的形态，这可以从上图全美现金出纳机公司的走势中明显看出。在这个例子中，后续的上涨证明该股的技术平衡点发生在1941年12月。有趣的是，该公司的长线走势周线图中并没有出现其他明显的反转形态。（日线图显示为一个上升三角形。）但此例并非为了证明此图带有重要的技术意义。相反，大多数“反转周”后续的走势令人失望

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10.15　长钉形态

长钉形态很难立刻被辨识出来，因为如果它在头肩顶附近出现，会远高于前后几天的股价，而如果在头肩底附近出现，则会远低于前后几天的股价。因此，当股价经历巨幅波动后，我们必须紧盯后续几天的股价表现，从而区分出长钉形态和逃逸日。长钉形态和逃逸日都是多空双方较量的结果，但当天的收盘价会告诉我们哪方获胜。长钉形态的重要性取决于以下几点：

（1）长钉形态出现之前的走势强弱及持续时间；

（2）当天的收盘价是否高于底部或低于顶部；

（3）长钉形态相较于前后几天走势的显著性。

长钉形态出现在长线牛市末期，当日股价巨幅波动，开盘后飙升，收盘时回落，甚至可以被视作一个单日信号。至于是否要根据这个信号进行交易，则取决于投资者的投资风格偏重于长线还是短线。其实，长钉形态也是一种特定的单日反转形态：开盘出现跳空缺口，大量买盘推高股价，随后买盘枯竭，最终股价收于开盘价下方或当日最低价。这就像战场上，乘胜追击的一方突然意识到对方是在诱敌深入，于是立刻掉头撤退。

此形态倒转过来，就是长钉底。股价在长钉反转之后，往往会有较大的涨跌幅。图10-23展示了一个长钉顶。图1-1和图7-16展示了爱德华兹和迈吉记录的一些长钉顶。

10.16　逃逸日

逃逸日在技术图上有异常大的振幅，因此格外醒目；空头逃逸日要么低开高收，要么高开低收。空头故意退却，目的是将多头引入陷阱。持仓主力或空头不能或不愿满足买方的需求，导致振幅达到平时的两三倍。虽然灵敏的投机者可以乘势做些短线交易，但是该形态的技术意义将在随后几天体现出来。若股价呈现整固态势且成交持续放量，则可确认逃逸日成立；若股价呈现圆形或震荡上行走势且成交量萎缩，则应对逃逸日的效力持怀疑态度。虽然出现逃逸日时你就可立即买入或卖出，但若股价向逃逸日的低点回归，则可能表明逃逸日是一个假信号，股价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

正在形成相反的走势。图7-20展示了带缺口的逃逸走势。



图10-23　高通公司的教堂尖塔形顶部。12月的缺口可能被误判为买入信号，但其实这是一个强烈的离场信号。缺口形成后，第2天出现关键反转形态，这是另一个有效的离场信号。但是，投资者怎样才能确定这是一个预警信号还是续涨信号？投资者可以通过观察前期趋势的持续时间、趋势的强弱和走势的坡度来判断。当趋势线转变为垂直状态，投资者就必须警醒并做相应操作。股价在第1个逃逸日回落，说明这是个牛市陷阱。而3月的三角形态被突破后，第2个牛市陷阱形成。此图汇集了各种具有代表性的形态，值得学习

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

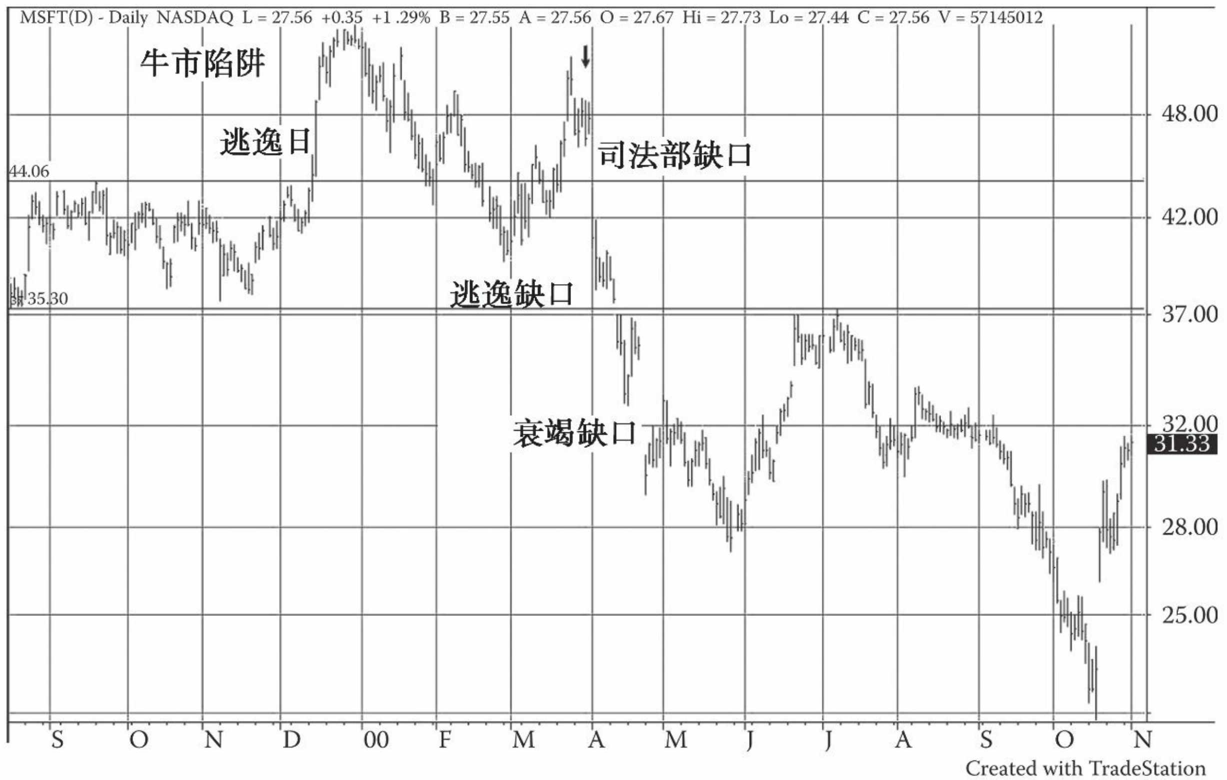


图10-24　微软公司股价在3月出现了一个关键反转日。美国司法部对微软的垄断指控引发了逃逸缺口、衰竭缺口等一系列突破缺口。抛售高峰出现后，股价一路走低。此图形态丰富，颇具研究价值

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

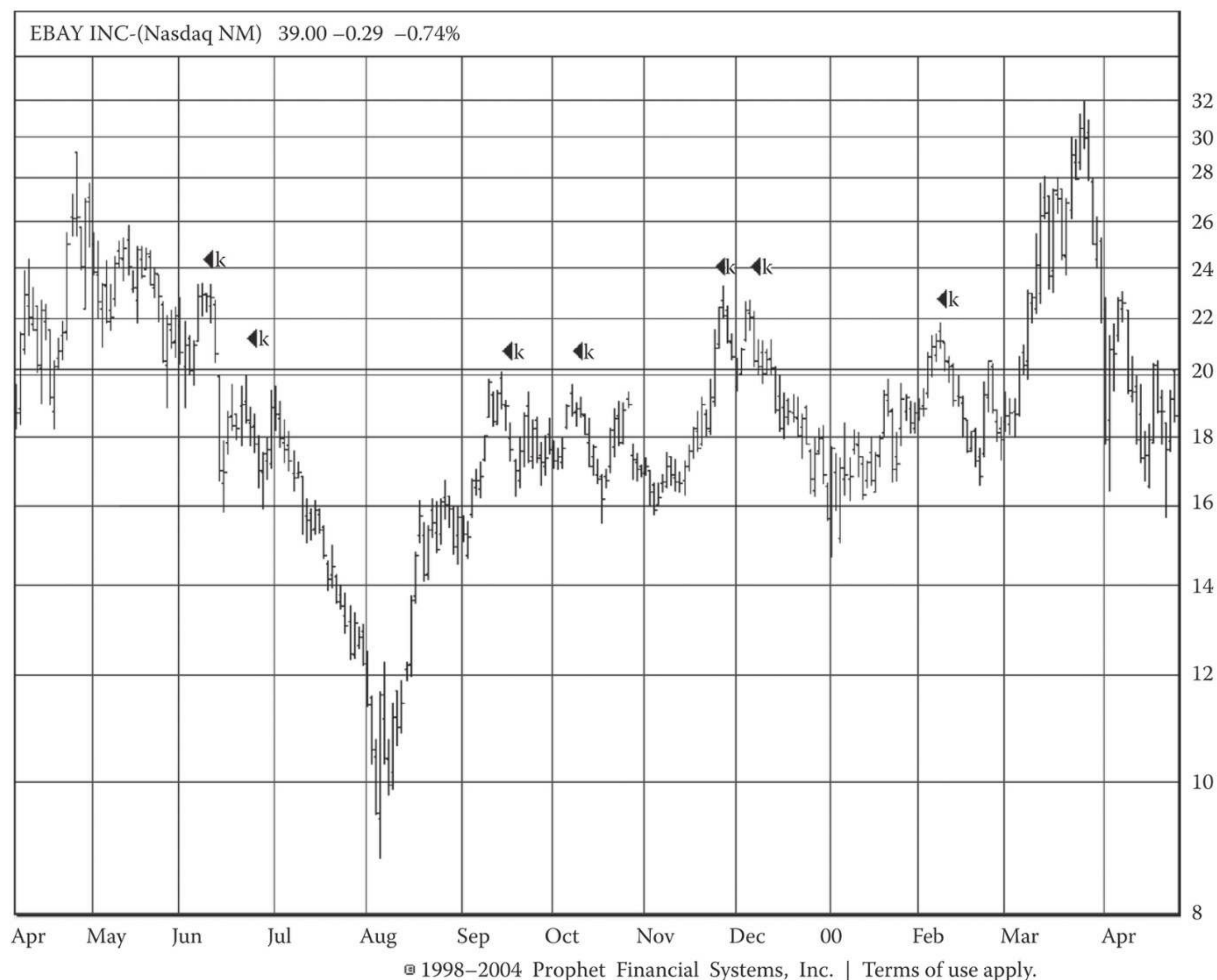


图10-25 eBay公司股价突破趋势线，走出横盘形态，非常适合高抛低吸。请注意图中出现了多个关键反转日

图10-24显示，微软公司股价在2000年以逃逸日的形式构造一个多头陷阱后下跌，随后该股跌幅达到了50%。

10.17 关键反转日

关键反转日形态出现在股价盘中创出新高、但收于前一日收盘价以下的时候。作为短期交易信号，关键反转日有重要意义，但和其他所有技术形态一样，要求精确的判断与择时。在牛市中，会出现少量由关键反转日构成的短线高点。在长线或重要顶部的关键反转日，交易者可在收盘时卖空个股，同时按反转日的高点设置止损价。然后，他可以在股价下跌后获利了结。若他足够大胆，则可以此作为空头建仓的第一步，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

随着更多形态的出现和支撑位的跌破不断加大空头仓位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图10-26　既然你不能在互联网上交付货品，那么互联网还有何用？eBay公司首席执行官梅格·惠特曼为互联网找到了真正的价值，让它成为有史以来最大且在不断成长的跳蚤市场。每个将军都明白一个道理，那就是乘胜追击！而eBay所做的就是不断乘胜追击。技术派人士能从eBay股票上学到什么吗？绝对能。虽然技术派仅凭图表就能交易，而无须知道个股名称，但是任何基本面信息或数据都不应被忽略。在此案例中，基本面信息就是eBay公司已经有了巨大的业务量，这完全契合该股的走势。凭借强劲的业务增长，eBay股价牛气冲天。精明的投资者总是紧盯着优秀的企业家，比如eBay公司的惠特曼、甲骨文公司的拉里·埃里森、英特尔公司的戈登·摩尔、微软公司的比尔·盖茨、苹果公司的史蒂夫·乔布斯等。那么在2005年，投资者应怎样操作eBay股票？你可以画一条趋势线，提高止损价位，如果趋势反转就抛出

该形态还有助于把握波段行情，比如2000年以来一些互联网公司股票的走势。通过对关键反转日的把握，交易者可在2000年年初逃过纳斯达克市场的暴跌（见图10-25 eBay的走势和图10-27朗讯的走势）。

在缺口、单日反转、关键反转日、长钉、逃逸日等所有短线形态中，一旦价格回归形态起点，则表明该形态无效，投资者应立即调转交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易方向以获利。

以上显然是短线客、投机者的操作策略，但长线投资者了解一下也有好处。



图10-27　此图展示了朗讯科技公司股票在20世纪末21世纪初的剧烈震荡走势。图上既有逃逸日，又有突破缺口、反转日，可谓惊心动魄。面对这样的走势，只能快进快出，跟风炒作。理性投资者有什么理由持有这样一只个股呢

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图10-28　在图10-27中我们反问道，理性投资者有什么理由持有朗讯科技公司股票？从此图上可以清楚地看出，如果投资者不设止损位，那么该股的非理性波动会给他们带来多么大的损失。投资者无法知道市场上的全部信息，但如果仔细看图，就能察觉一些蛛丝马迹。此图于本书更新至第9版时加入

[1] 从图上看应为P 点。—译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第11章　整固形态

如果一支部队迅速地攻城略地、深入敌后，同时伤亡惨重、粮草将绝，那么这支部队必然会止步甚至有所撤退，在一个更易于防守的地方建立工事，补充给养，整装待发。股市中也是如此，我们称其为市场“整固”。当一只股票暴涨或骤跌达到一定程度之后，动能会衰竭，此后，该股要么会迎来长线或中线反转，要么会在支撑位附近整固，形成由多个短线波段构成的箱体震荡，直到找到方向，继续前行（见图11-1～图11-18）。

我们已经在对称三角形和箱体那一章中提到过整固形态，知道这两种形态既可能意味着反转，也可能表示要延续此前的走势。我们也提到过，约3/4的对称三角形和箱体将变成整固形态，而非反转形态。即使是形成于中线涨势中的平顶扩散形态，如果其水平顶被果断向上突破后，也可能会发展成为整固形态或持续形态。

道琼斯平均指数图表中的道氏横盘形态既可能是整固形态，也可能是反转形态，但前者的概率更大。道氏理论中的横盘也可以理解成一种松散的箱体。事实上，任何一种成交量逐渐萎缩的箱体震荡（且不形成明显扩散的趋势），都起到了股价整固的作用。大多数的趋势整固形态都清晰可辨。

11.1　旗形与三角旗形

此处我们无须花过多时间来讨论三角形和箱体，前面几章已经对它们的反转和整固形态做了详细讨论。而仅含有整固意义的两种形态，即旗形和三角旗形，则在某些方面与三角形、箱体和楔形有着非常有趣的关联。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

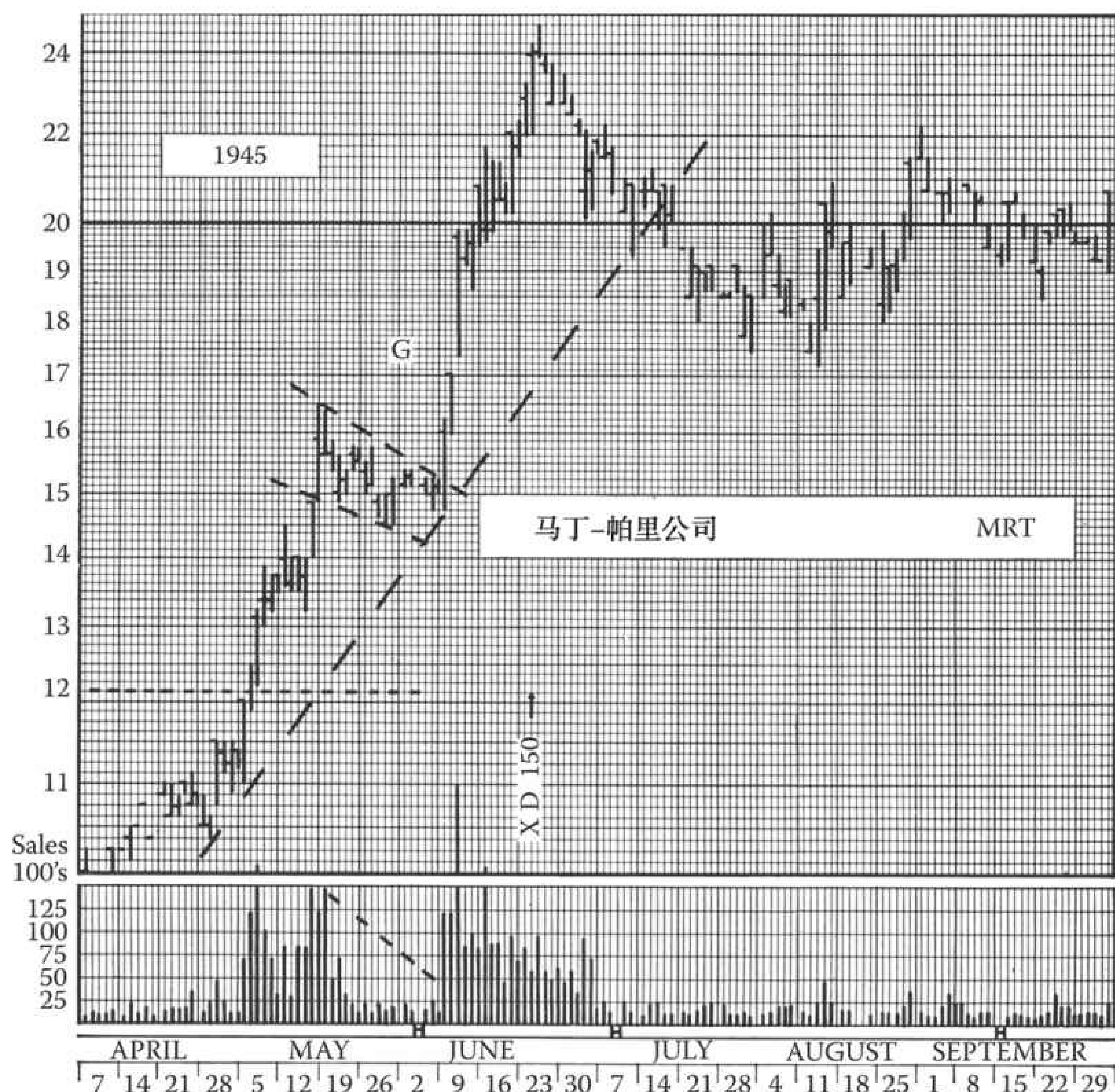


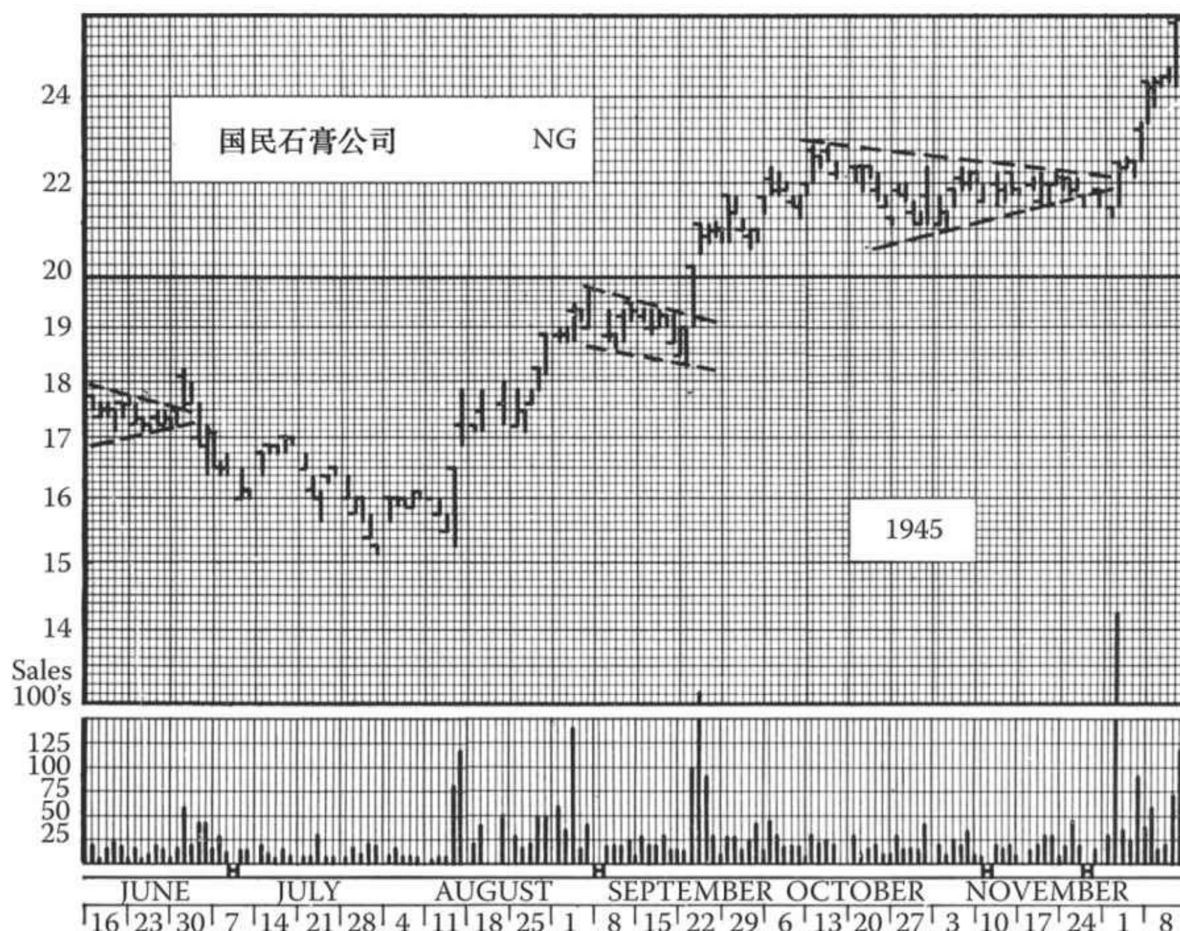
图11-1　这是马丁-帕里公司走出的一个典型且完美的旗形，形成于1945年5月12日至6月2日。这段时间内，股价从11美元迅速涨至16½美元，然后震荡了3周，期间成交量逐步萎缩。在第3周时，股价从下界线企稳回升，向上突破上界线，成交量放大，并于15～21日急速拉升。请于本章末学习旗形突破后的最小目标位时重温此图。12美元处的虚线表示前期阻力位（参见第13章）

从图表上看，旗形形态就像一面旗子。旗形在涨势中看起来像一面正立的旗子，在跌势中则像一面倒转的旗子。旗形也可以被描述为紧凑的小平行四边形，或者是向趋势的反方向轻微倾斜的箱体。让我们先看

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

涨势中的旗形，它们常见于非常陡峭甚至是近乎竖直的急涨之后。这种情况下，成交量通常呈现逐步增加的趋势。这种成交量（每笔交易既代表一个买单，也代表一个卖单）其实表明很多持股人在锁定盈利。最终获利盘令涨势止步，价格开始拉锯，并不再上涨，然后下跌2～3个百分点，成交量减少。接下来的回调将股价小幅拉低至前一个短线低点之下，且成交量进一步减少。从图形上看，股价一开始陡峭上涨，然后震荡，并在一个可大概画出上下水平界线的震荡区域轻微向下倾斜。那段陡峭上涨看起来像旗杆，而后续的震荡轻微下行走势则像旗面，整个形态看起来像一面旗子，因此得名。

旗形中的每次上涨或回调一般需要三四天，有些情况下则只要一两天。上下界线之间的距离越大，完成形态内的上涨和回调所需的时间自然越长。上下界线的距离越小，则短线波动可能会持续5～7天，有时候可能会持续3周。然后，股价会突然直线上涨，开启另一段涨势，几乎会复制此前一个旗杆的形态。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图11-2　这是另外一个典型的旗形，形成于1945年8月30日至9月18日，为期3周。这张图与图8-6有部分重叠，后者展示了5～6月形成的对称三角形顶点的假突破。该股于8月23日向上放量突破对称三角形的原顶点，并发出买入信号。最有趣的是该股于10～11月形成的第2个对称三角形，几乎完全复制了前一个对称三角形，只是在顶点时出现了一次向下假突破。11月27日的天量无疑证明了该形态是一个整固形态，而非反转形态。该股后来涨至33美元

前文中我们讲到旗形会轻微向下倾斜，但是有些非常窄且紧凑的旗形则常常是水平的，看起来像小正方形。（在很罕见的情况下，升势中的旗形可能会轻微向上倾斜。）

跌势中的旗形形成的方式和意义都跟涨势中的旗形相同。当然，下降旗形会向上倾斜，也就是上升旗形倒转过来的样子。在形态形成的过程中成交量逐渐减少，而在形态突破后会增加。

11.2　三角旗形：带尖角的旗形形态

三角旗形和旗形之间唯一重要的区别在于，三角旗形的两条界线逐渐收拢，而旗形的两条界线相互平行。也就是说，常规的三角旗形是一个紧凑、倾斜的小三角形。三角旗形在涨势中向下倾斜，而在跌势中向上倾斜。一般来说，三角旗形出现在股价经历一段急涨（或暴跌）后，在整个过程中成交量明显萎缩。其实成交量在三角旗形中萎缩的速度比在旗形中更快（考虑到三角旗形中每次的上涨或下跌时间越来越短，幅度越来越小，这也不足为奇）。在三角旗形完全形成且股价突破形态开启新趋势前，成交可能呈地量。

三角旗形也可以视作一个短小、紧凑的楔形，成交量不断萎缩。当三角旗形的倾斜方向和此前的趋势相反时（大多数情况下都是如此），它的预测原则和楔形一样，即股价的突破方向和形态的倾斜方向相反。但三角旗形和旗形一样也会出现一些罕见的变体，这些变体的持续时间很短，股价振幅很窄，且形态几乎保持水平（类似于对称三角形），或是形态的倾斜方向和先前的趋势一致。当股价突破这种三角旗形时，不会在某一天突然放量，而是会形成一条越来越弯的曲线，且伴随着成交量的逐级放大。整个形态看上去像一个弯曲的号角，以一个细长的尖端结束。但我们不必过于担忧这些变体，因为它们并不具有欺骗性，仍然很像常规三角旗形。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

11.3　最小目标位测算公式

旗形的测算公式也适用于三角旗形。旗形和三角旗形都是“降半旗”式的形态，通常出现在股价暴涨或急跌后。在应用测算公式时，我们可以观察旗面出现前的那段旗杆，旗杆的起点（前一个整固或反转形态的放量突破点位）到旗杆的顶点（旗面的第一个短线反转点位）就是旗形突破后的最小目标位。事实上，旗形或三角旗形被突破后的涨势通常会超过这个最小目标位，而跌势却有可能达不到。因此，在应用这个测算公式时，我们最好在半对数坐标图上测算实际距离，而不是计算点位。你可以在本章相关图表上检验这一公式。

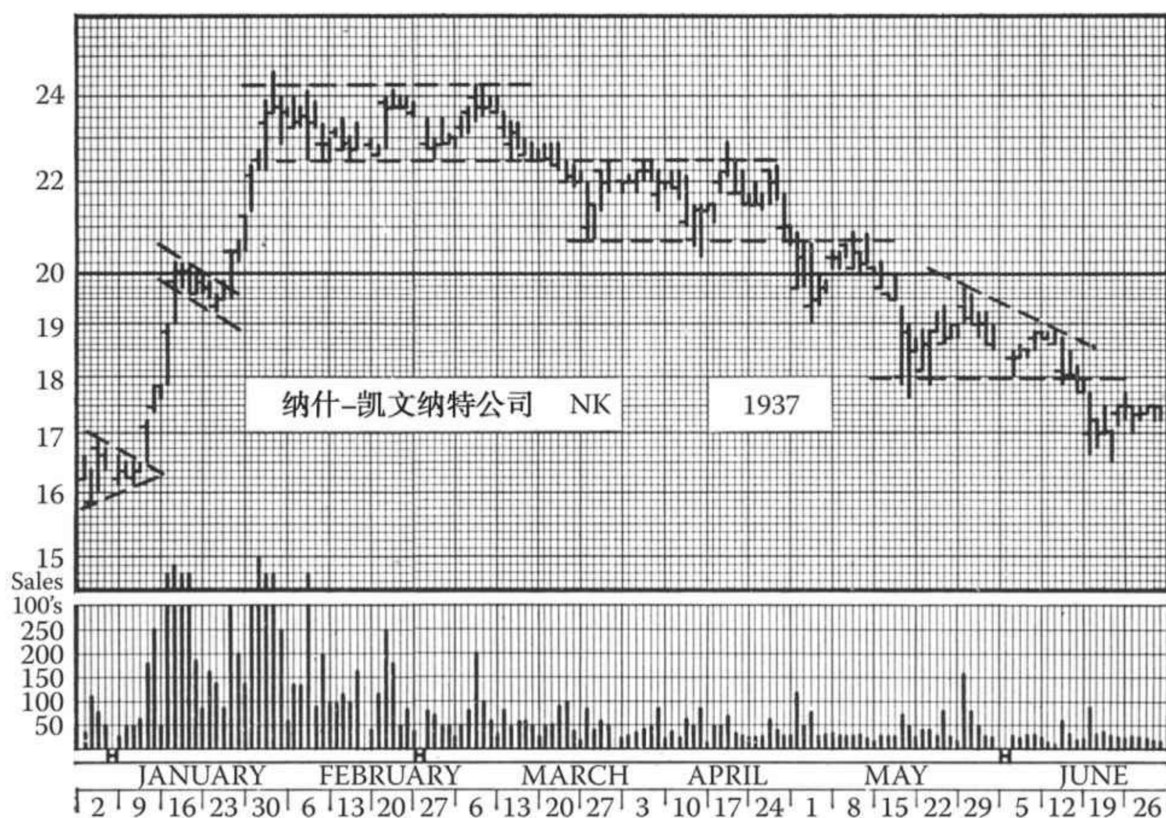


图11-3　图上这种“降半旗”式的旗形通常出现在牛市后期交投最为活跃的时期。1月出现的旗形是1937年牛市见顶前的最后一次整固。请注意3月出现的箱体反转形态以及之后的逐波下跌形态

11.4　旗形和三角旗形的可靠性

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

旗形和三角旗形这些较小的整固形态都很可靠，可用来预测股票的走向和涨跌幅。这些形态当然也会失效，但失效的旗形和三角旗形几乎总会在自身构筑完毕前发出警报。要防范这些形态失效，只需严格应用下列形态判别标准。

（1）整固形态（旗形或三角旗形）应出现于“竖直”的走势之后。

（2）在整固形态的构筑期间，成交量应持续显著萎缩，直到形态突破。

（3）股价应于4周内按原方向突破整固形态。如果过了3周还没突破，就要开始怀疑该形态的效力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

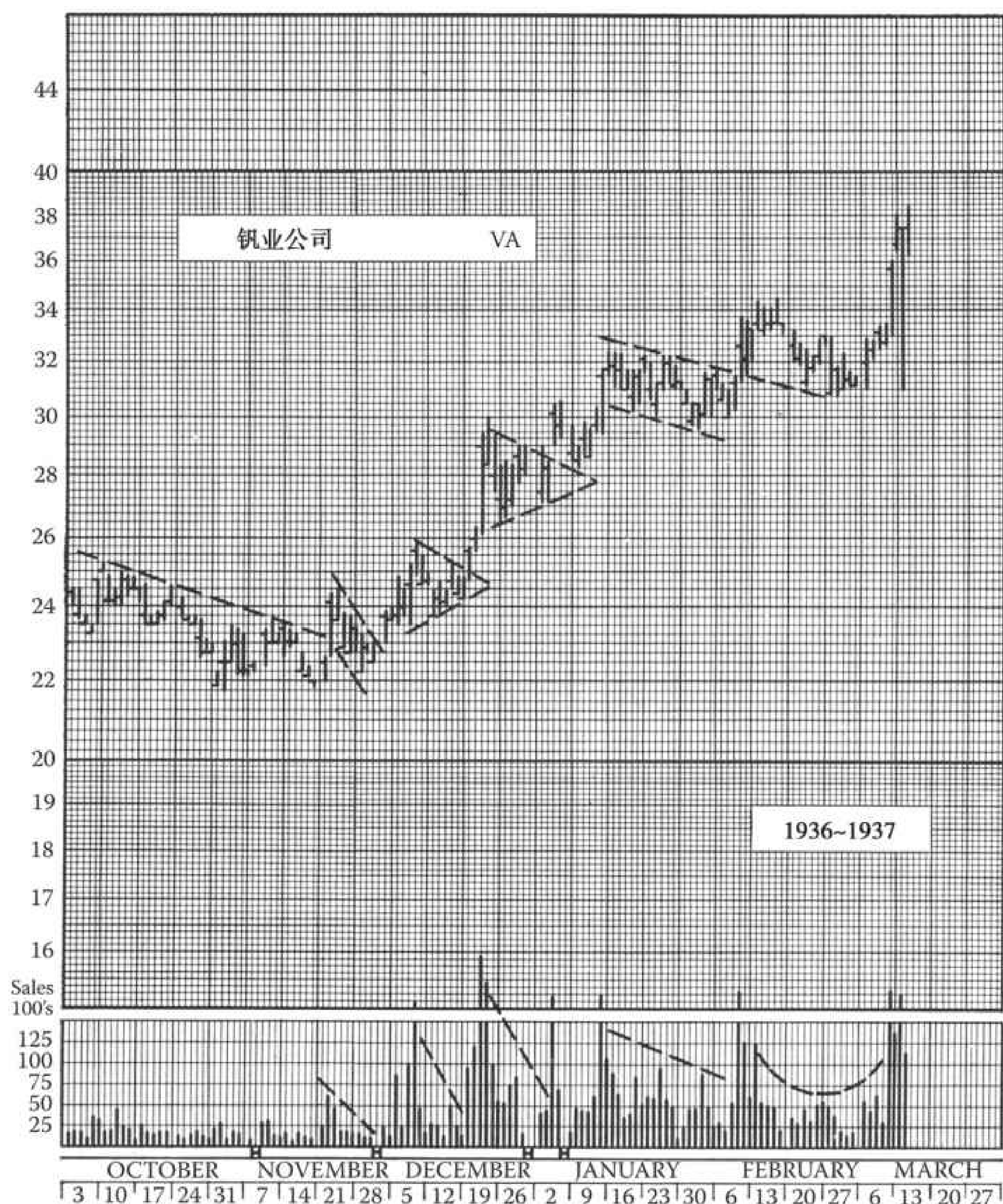


图11-4　有时，股价会在一波升势中走出连续的整固形态。在这个过程中，一些投资者建仓吸筹，同时另一些投资者获利了结。此图中钒业公司股价不断走高，1937年1月出现的旗形几天后就被突破，但2月4日的放量突破明确地告诉我们股价将持续上涨。最终，该股在3月见顶于39½美元。请注意12月14日发出的强烈买入信号。在第13章讨论支撑位和阻力位时请回顾本图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本书第二部分将介绍怎样根据这些形态进行交易，即具体的交易策略。但我想在这里对以上第2条标准加以说明。如果股价开始走出旗形或三角形，但与此同时成交量不明显萎缩，那么随后的走势更可能是相对于先前趋势的快速调整，而非先前趋势的延续。换句话说，如果它们伴随着较大或不规则的成交量，则说明这是短期反转区域，而非整固形态。所以，要时刻关注成交量。

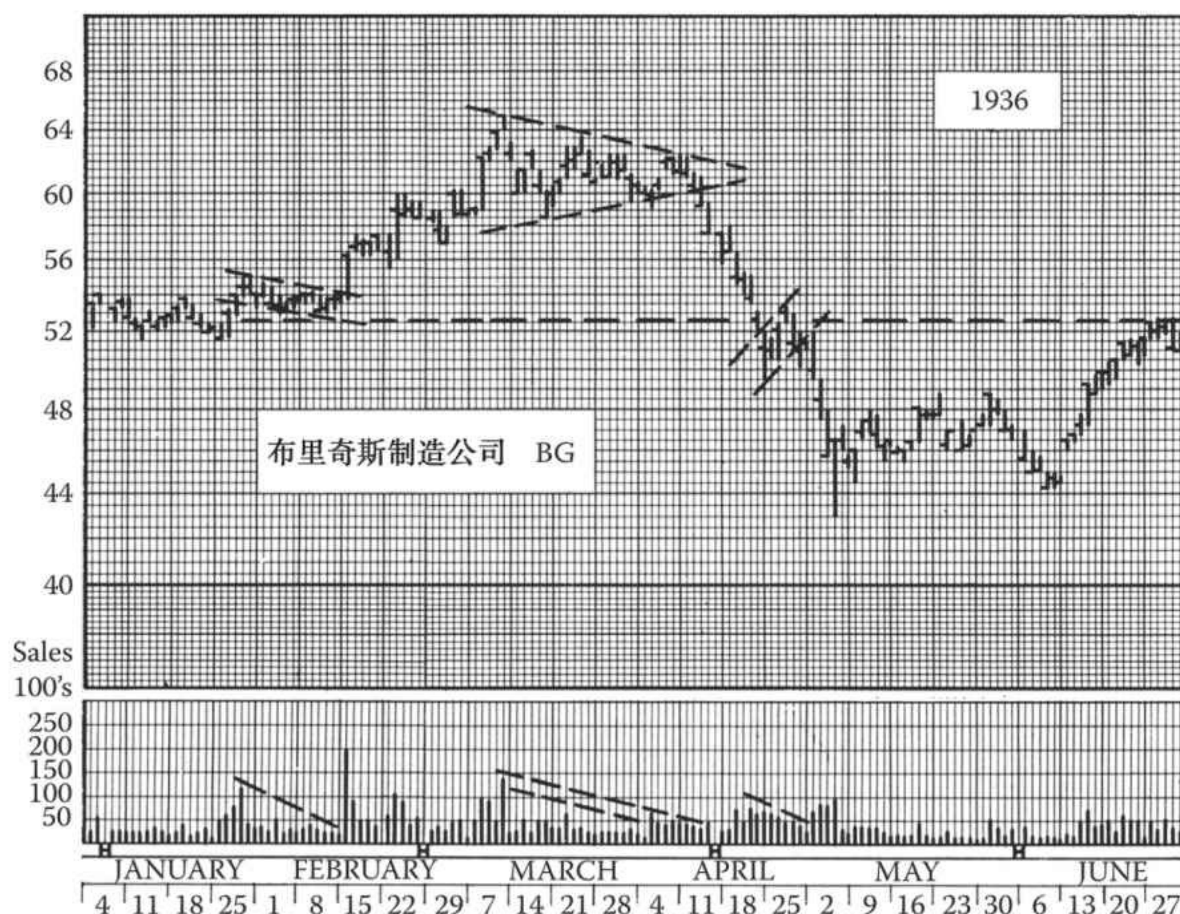


图11-5 布里奇斯制造公司的股价在1936年2月走出一个看涨旗形，然后在4月走出一个看跌旗形。2月和4月间的顶部是一个对称三角形态，股价于4月30日反转，后来于1936年11月反弹至64½美元，与此前3月的顶部形成了长线双顶形态。图中51～53美元的支撑/阻力区（以虚线表示）的效力一直持续至1946年（见第13章）

11.5 旗形和三角旗形可能出现在什么阶段

旗形和三角旗形整固都是短暂的走势，大多出现于牛市末期，而非

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

建仓和稳步上涨阶段。因此，这些形态的出现可能预示着涨势已进入最后几周。而在熊市中，熊市的第二阶段是接近直线式的恐慌性下跌，其中若出现旗形或三角旗形，只会延续短短的三四天而非几周。在熊市的最后几个月里，出现在图上的旗形或三角旗形常会延续更长时间（4周或更久），在旗面中短线上涨时伴随着成交量的放大，短线回调则伴随着成交量的萎缩。



图11-6　安纳康达铜业公司股票1936年11月4日至12月9日的走势可被视为一个向下倾斜的楔形或三角旗形。请注意10月的小旗形、11月4日和2月19日的逃逸缺口、12月10日的突破缺口

一般来说，旗形和三角旗形最常见于上升趋势中。若股价在长线跌势后开始走出下降旗形或三角旗形，则必须谨慎看待。除非它们完全满足前文所述的可靠性判断标准，否则不要依据它们进行交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

11.6 周线图和月线图上的旗形

关于旗形或三角旗形可靠性的前提条件之一是，形态从开始构筑到突破的时间不应长于4周。因此有理由认为，真正的旗形很少出现在周线图上，且根本不会出现在月线图上。你会在长期趋势图上找到一些时间长达8～10周甚至一两年、颇似旗形的区域，但它们并没有旗形的效力。若在日线图上来分析这些时间段的走势，你会看到很多不同的技术形态。大牛市后的市场走势从月线图上看往往会像旗形，但从日线图上看其实是反转形态。因此，不要信任长期趋势图上的旗形和三角旗形，不要以为它们预示着股价在整固之后将展开新一波上攻，而要仔细研读同期的日线图。

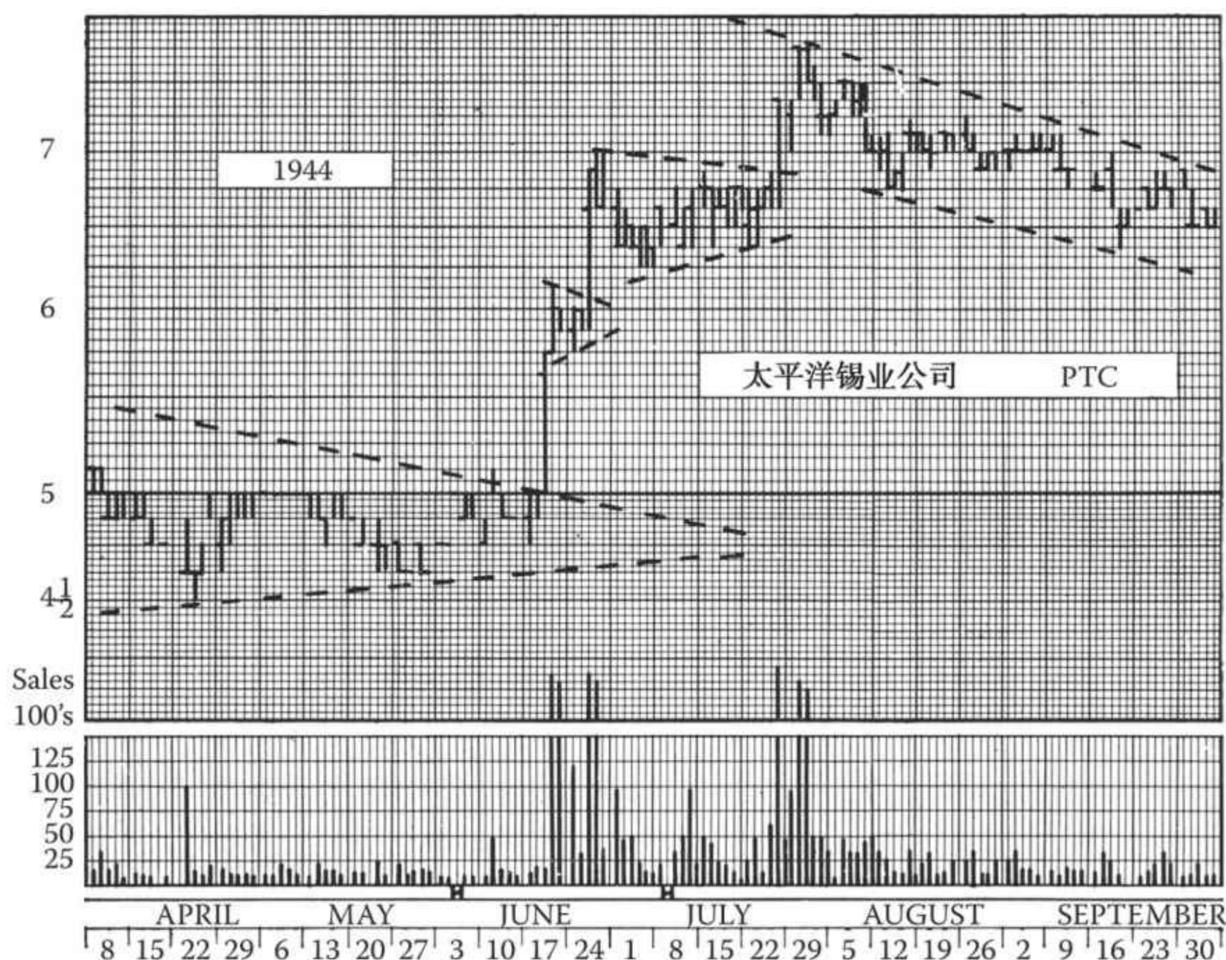


图11-7 1944年6月，太平洋锡业公司股票走出了一段可视为旗形的短暂震荡行情。股价在此前已构筑了一个为期13周的对称三角形，并在5美元时突破了该形态，此图只显示了该三角形最后两个月的走势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

该股于7月又走出了一个三角形整固形态，随后到达7月短暂旗形预示的目标位

11.7 箱体整固：一种早期现象

旗形和三角旗形常出现在牛市末期，而箱体整固形态则常出现在牛市形成初期。箱体也可能出现在长线熊市的第一阶段，后面紧跟着恐慌性下跌，或出现在熊市的最后一段缩量抛售之前。熊市之所以以最后的缩量抛售告终，是因为有投资者认为股价已经足够便宜，并开始建仓，虽然后来事实证明有些仓促。（他们其实是对的，只要他们能拿稳手中的仓位，并耐心等到牛市到来。）

11.8 头肩形整固

迄今为止，我们谈论到的头肩形态（见第6～7章）均被认为是典型的反转形态。确实，在正常或大多数情况下，头肩形态无疑预示着趋势即将反转。但在少数情况下，当股价经历了数波震荡并构建了形似倒转的头肩图形时，会预示趋势的持续。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

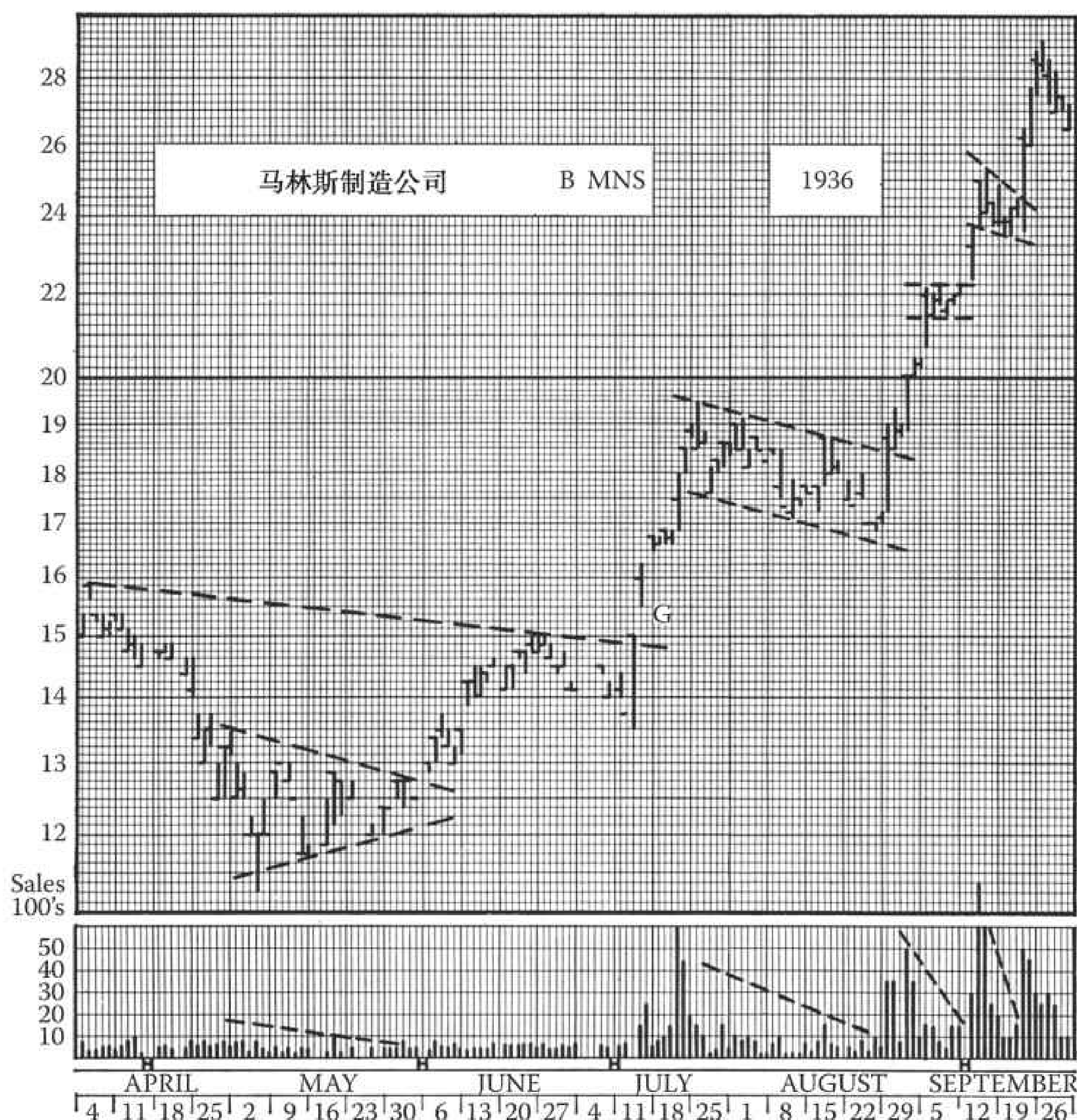


图11-8　此图展示了出现在牛市第3阶段的一系列旗形整固形态。马林斯制造公司股票在1936年用了6个月的时间从15美元涨到39美元，随后跌回至31美元，然后在1937年3月1日回升到前期高点，形成长线双顶。（注意该公司在1937年实施了1∶2拆股。）

7～8月的旗形延续时间长达5周，因此在没有更多技术证据的情况下，不能信任其效力（见“旗形和三角旗形的可靠性”一节中的第三点）。如果此类形态耗时过长，则突破形态后的升势往往不能持久，也可能根本不突破形态并弱势下跌。这张图上，在8月25日，该旗形似乎已“过期失效”；但到了8月27日，股价涨过前期高点，且成交量显著放

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大，此时买入显然是安全的

投资者一般不会混淆头肩整固和头肩反转形态。股价在涨势中可能走出形似头肩底的形态，而在跌势中可能走出形似头肩顶的形态，这些都是整固形态。等这些价格形态完成构筑之后（左肩、头部、右肩均很明显），其预示的方向也就确定了。但在头部阶段，也就是右肩没有形成时，形态往往不明晰，也不能预示股价走向。

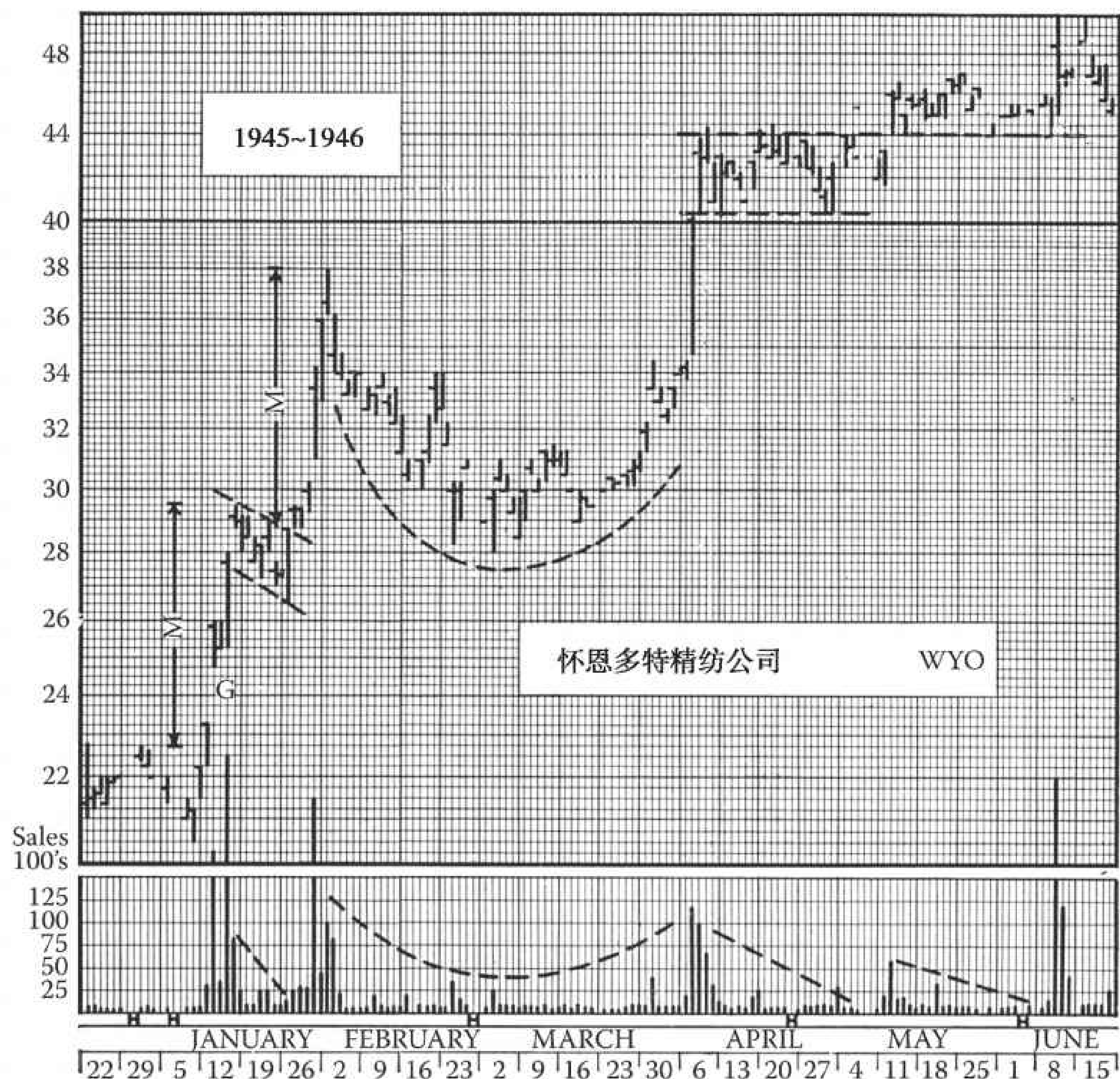


图11-9　标有M的竖线显示了旗形最小测量公式的应用。请注意第1段旗杆始于股价脱离前一个震荡区域的位置，止于该旗杆的顶点。第2段旗杆的高度则几乎与这段距离相等。怀恩多特精纺公司的这段走势完美诠释了旗形突破后最小测量公式的应用。股价在36美元以上遇到回吐压力。4月2日圆底构筑完成之后（请注意成交量），股价开始了新一轮

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上攻

这种整固形态的成交量并不符合头肩反转形态的规则。例如，在跌势中，整固形态形似头肩顶，但其左肩、头部和右肩的成交量都是在不断下降的，这一点和反转形态不同。同样，在涨势中，整固形态形似头肩底，但成交量形态却不同于反转形态。整固形态的突破则在各方面都与反转形态相似。

头肩整固形态很少有复杂或符合变体。理论上说，技术派应该会容易地将它们作为简单形态辨识出来。

头肩反转形态突破后最小目标价格变动（脱离颈线之后）的测算公式已在第6章中得到讨论。对于熟知股市趋势走势，阅图无数的投资者来说，这个公式的有效性令人赞叹。股价在形态突破后常常会达到（或稍微超出）公式所测算出来的位置。但是该公式却不能应用在头肩整固形态当中。因为头肩整固形态一般比较平，后续的股价变动往往超过或达不到该公式测算出来的位置。这种情况下，投资者可以参照其他图形的测算公式来评估后续可能发生的股价变动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

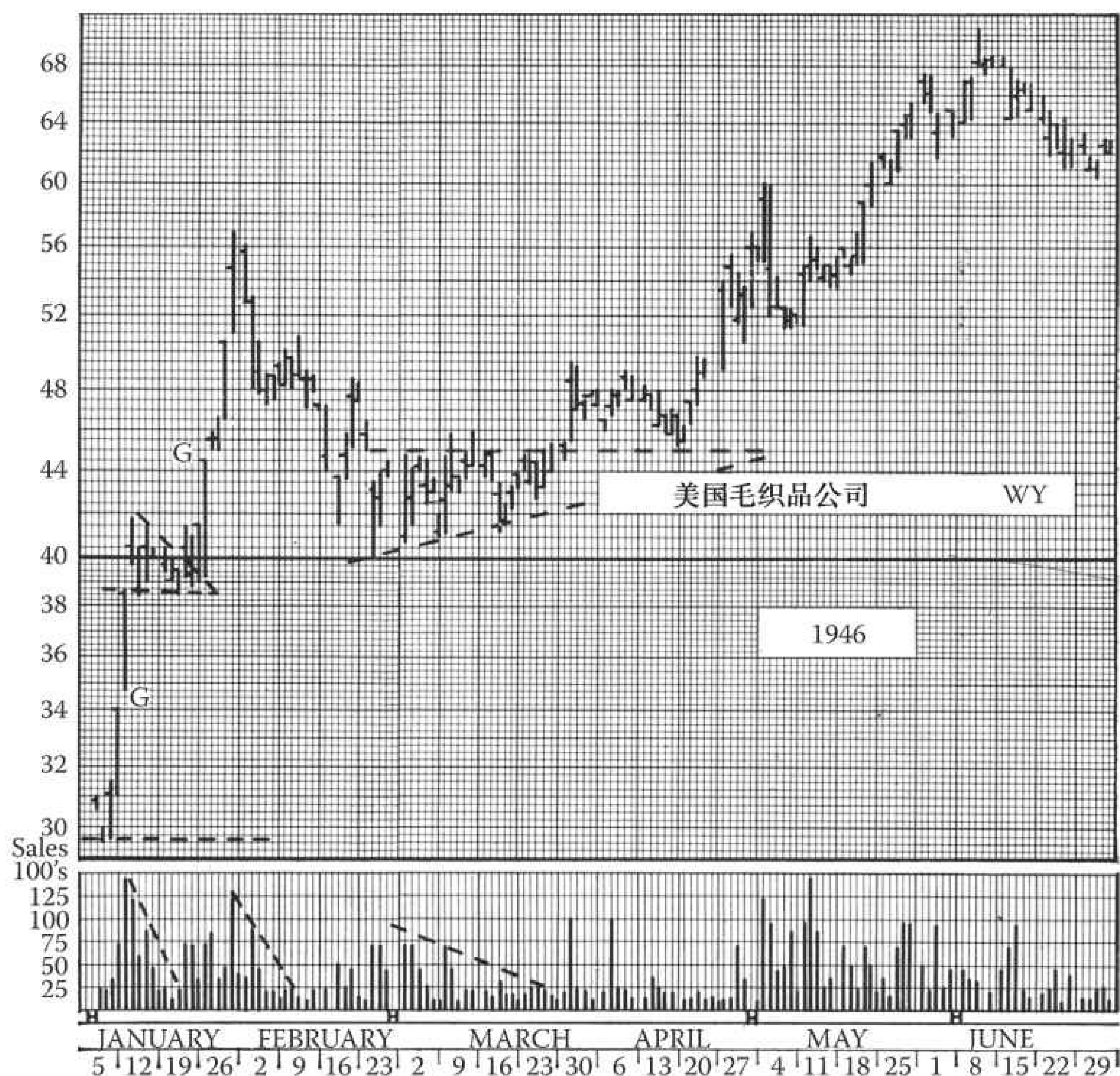


图11-10　这是技术派非常喜欢的一幅图。该公司股价于1月走出了一个完美的“半旗”形态，旗面的上下各有一段测量缺口；2月早期走出了一个下降旗形（请注意最小测量距离）；在下降旗形后的这一段调整中形成了一个上升三角形，并给出了买入信号，4月遭遇回踩

11.9　连续圆底形态

我们接下来介绍的这种形态和前文所述的整固形态都不同。前文所讨论的形态都会明显出现震荡或波动区域，且由一条或多条关键界线界定，但这种形态却并非如此。我们也可以把这种形态放到后续“正常趋势运动”一章讲，但它体现出某些股票和市场的典型特征，且与涨势中的整固原则息息相关，因此在这里介绍更为恰当。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图11-11　来讲讲作为技术分析师的乐趣。这张图上出现了一个逃逸缺口，然后股价向下走出一个下降旗形，并出现形态缺口。但这些都是非常有趣的形态缺口。此后股价形成了一个三角形且被突破，然后走出一个上升旗形。这种过山车式的走势可能会令非技术派觉得无所适从，但对短线技术老手来说，完全可以从中捕捉交易机会

如果某只流通盘较大的股票在股价长期低迷后出现交投活跃、波幅狭窄的现象（类似过去美国无线电公司和飞马石油公司的股价表现），那么这只股票通常会以“连续圆底”的形态开启长线涨势。连续圆底中每一个圆底的股价和成交量变化都符合第7章圆底形态的特征，且都略微向上倾斜。也就是说，每一个圆底终点时的价位都高于起点（即前一个圆底的高点）。对于不同个股来说，每个圆底带来的净涨幅不尽相同，虽然每个圆底从左边起点至底部的回调会达到20%～30%（稍大于整个圆底的净涨幅），但圆底构筑结束股价的净涨幅会在10%～15%，持续时间则通常会在5～7周，基本不会短于3周。因此，股价会缓慢但稳步地上涨，就像落入井中的人向上爬三步又往下滑两步，但最终会成功逃脱。

如果股价出现上述走势，那么图表就会呈现出相似且对称的上升连

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续圆底形态，每个圆底紧随上一个圆底，中间基本没有停顿。成交量在每个圆底的后半部分放大，并在股价涨至前一个圆底的高点附近时达到天量，之后逐渐萎缩，直至股价跌至下一个圆底底部，然后随股价回升再次放大。

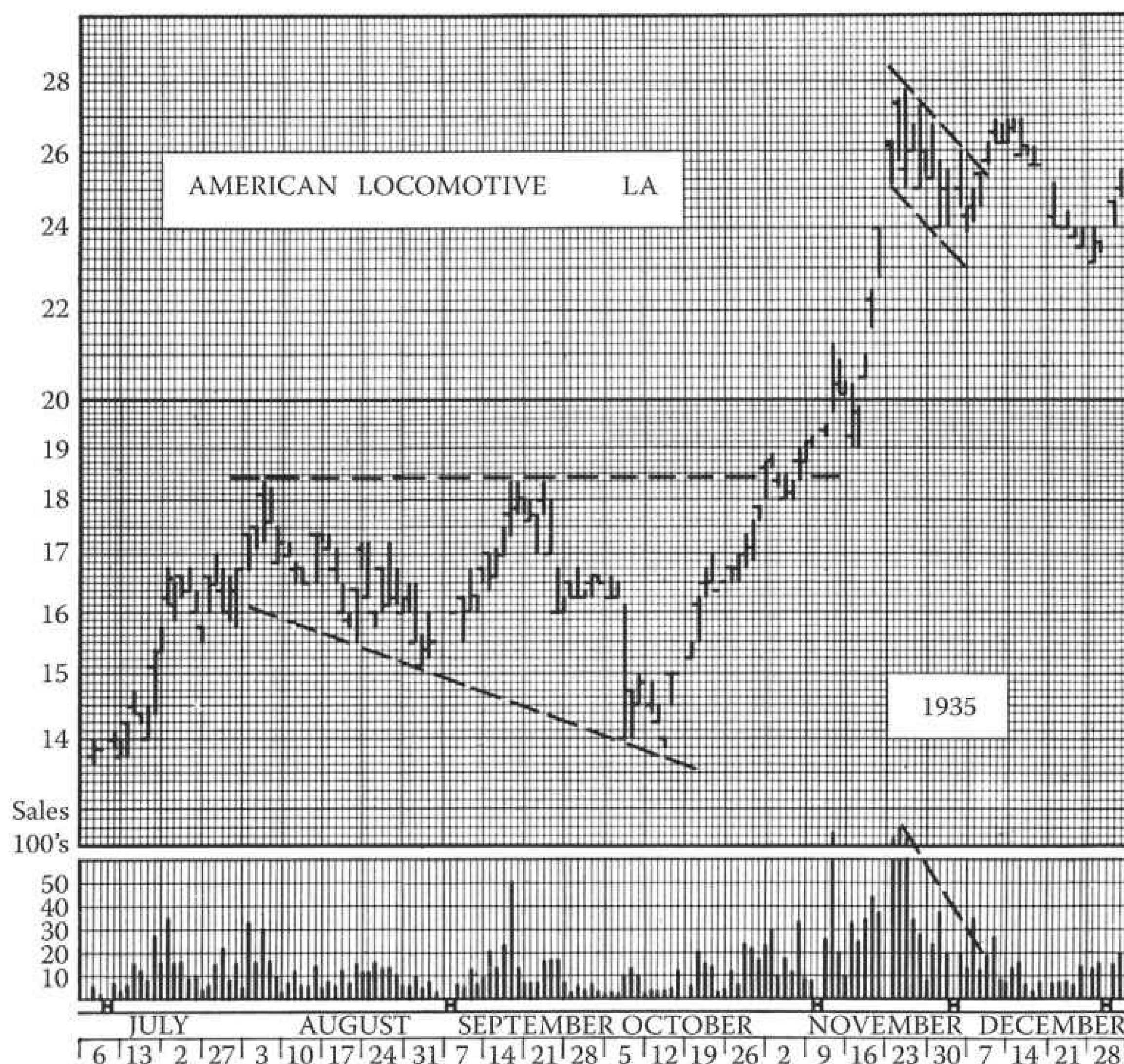


图11-12　11月末的旗形在刚出现那几周看上去似乎已经完全失效，但股价后来从12月23日的低位上涨至36¼美元，并最终达到最小目标位测算公式给出的价位。请注意该形态出现前的平顶扩散形态

连续圆底所带来的交易机会不必多说（但我们还是在本书第二部分给出了一些具体说明）。通过观察股价走势和成交量，我们可以轻松地找到每个圆底低点和高点。但很多盘口解读的专业人士却错误地在成交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

量不断放大（甚至达到天量）时买入，在股价达到低点时又毫无动作。

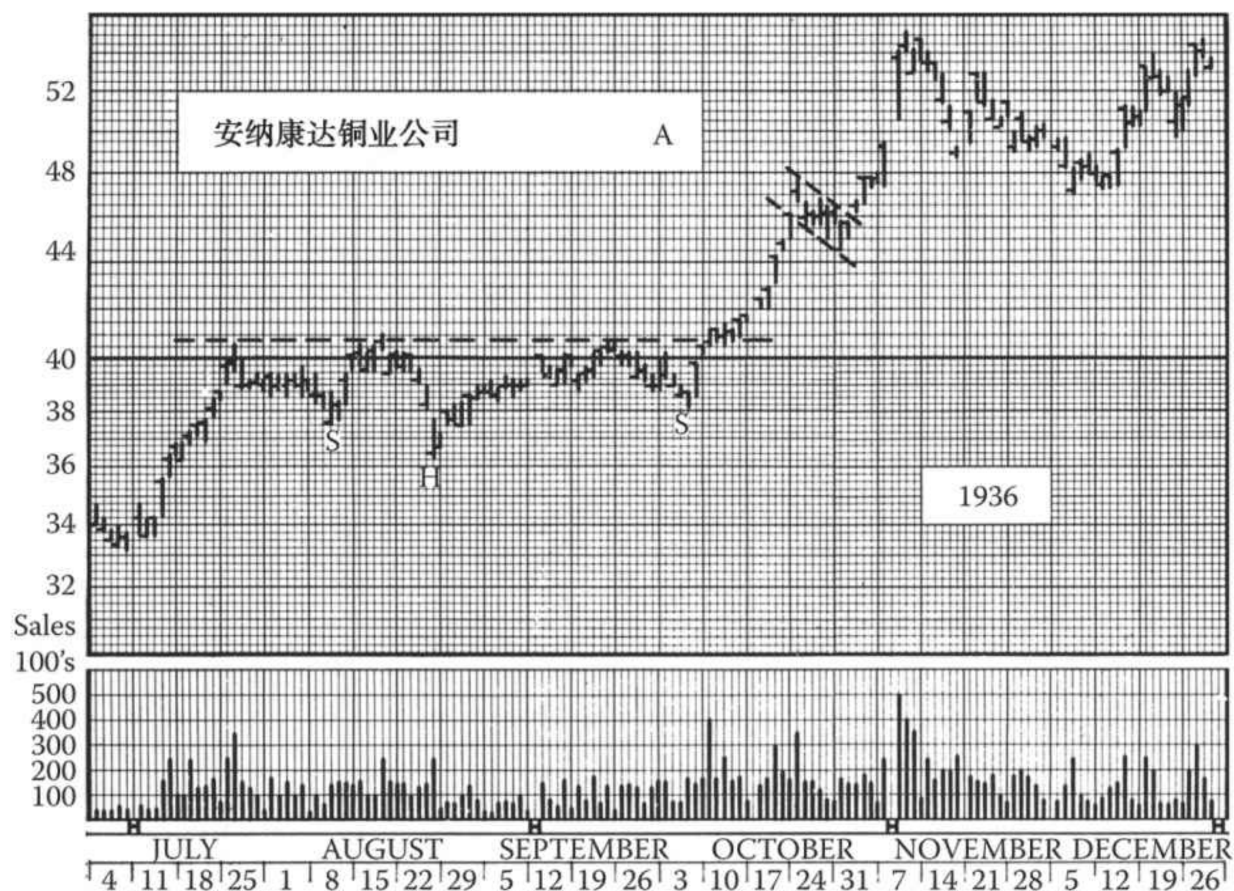


图11-13　安纳康达铜业公司走出的头肩整固形态在价格走势和成交量上都极具代表性。测算10月小旗形的最小目标位时，起点应为头肩顶的颈线突破点

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

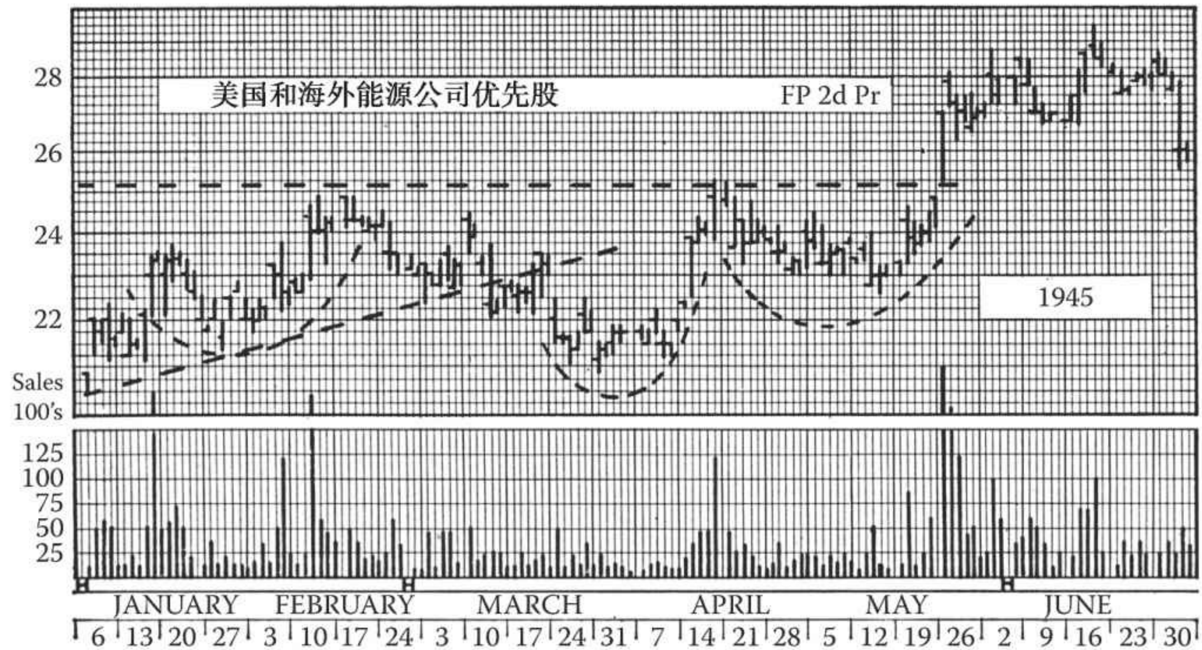


图11-14　1945年，该公司股价走出了一个头肩整固形态，头部和两肩都呈圆底形态。股价在7月升至31½美元，8月回落至25½美元，然后在11月暴涨至40美元

（许多短线客对技术形态不屑一顾。结果从长期来看，他们的资金都受到损失。真正的短线行家，也就是能够长期稳定获利的交易者，是非常罕见的。当你遇见这样的行家，你会发现他要么已经“把图表装进了脑袋里”，要么会在买卖股票之前仔细分析历史交易数据。）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

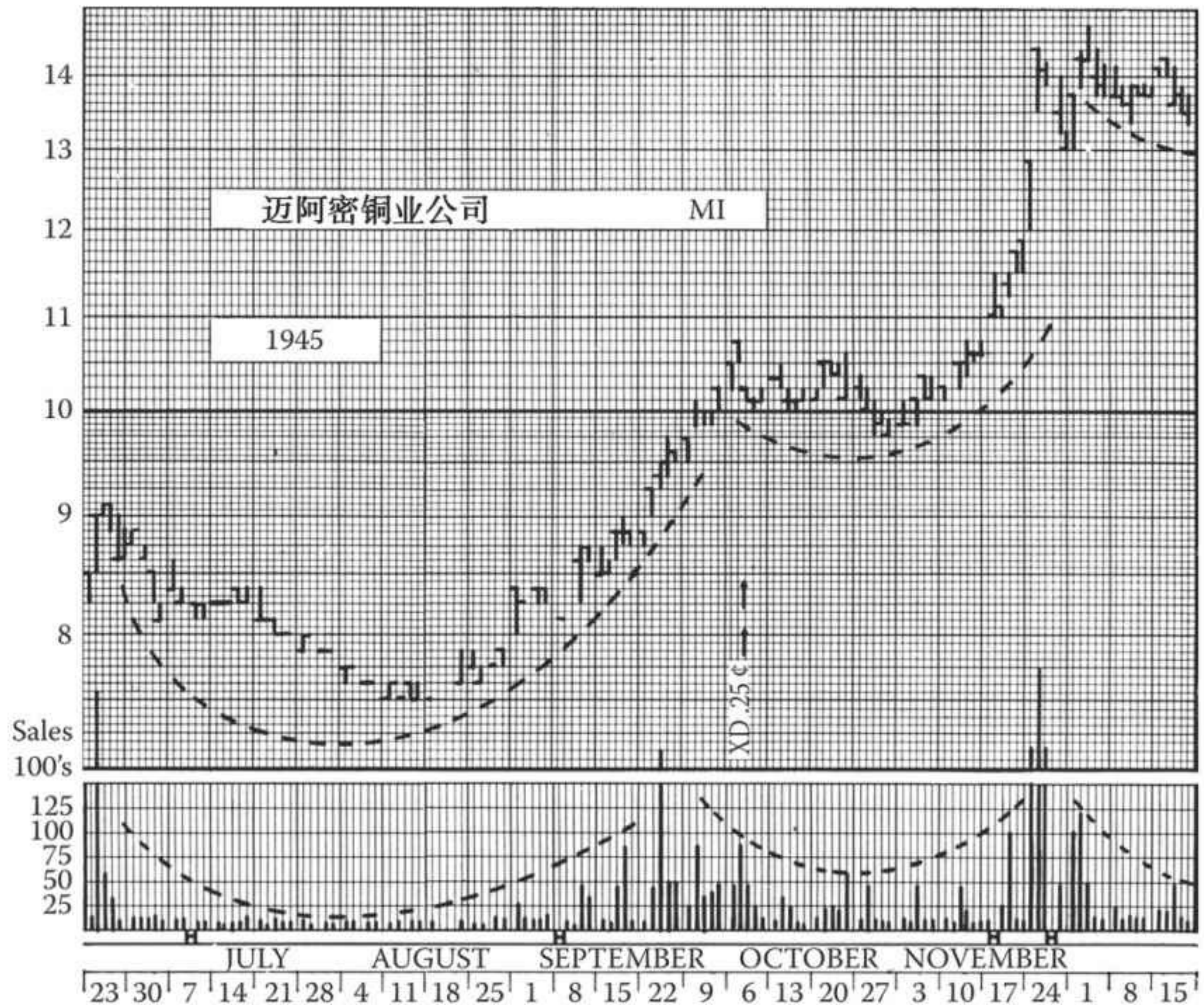


图11-15　迈阿密铜业公司股价走出了一个真正的连续圆底形态，只不过持续时间较短，10月回调幅度较小。12月开始了下一个圆底，股价先在1月跌至12½美元，随后于2月回升至18½美元。在本图所示时间之前，迈阿密铜业公司股价还在1945年2～6月走出了一个圆底

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图11-16　虽然连续圆底形态多见于低价股，但有时也会出现在持股分散的中价股中，如图中的国民爱迪生公司股票

当股价走出连续圆底形态，且达到15美元后，股价形态就变得不那么规律了。这时，股价形态会渐渐偏离低价位时的那种光滑的圆形曲线。当股价超过20美元，股价走势会完全脱离连续圆底形态，开始快速直线上涨、回调，并走出标准的整固形态。这是中高价股的常见特征。（但也有特例存在：一些高价优先股交投一直很活跃，股价走势完全取决于市场利率和资金面的变化。这类股票在长线涨势中会持续走出连续圆底形态。）

我们在上文中提到两个明确的价位（15美元和20美元），但股价并不是走势偏离连续圆底形态的唯一决定因素。唯一可以确定的是，股价一旦开始构筑连续圆底形态，就会沿该形态持续发展下去，直至明显偏离该形态，即在某一个圆底的末尾出现比预期更大的涨幅。所以，如果你之前曾在有利的价位（圆底底部附近）买入该股，那么即使后来股价走势改变，你也不会因此蒙受损失。

低价股可能会在股价达到长线牛市顶部前一直维持连续圆底走势，甚至会在最后的高点出现后再试图走出一个圆底，却无法延续此前的连续圆底走势。

11.10　过去和现在的市场情况对比

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们在介绍反转形态时已提到，在20世纪60年代，有些反转形态出现得比以往更少，而有些反转形态则比以前更常见。整固形态也有这种现象。紧凑而严格符合要求的箱体和直角三角形现在也出现得比以往少。现在出现的对称三角形往往比20世纪二三十年代更松散、模糊。旗形、三角旗形等典型的获利了结形态似乎还和以往一样常见，而与一般趋势变化相关的图形（如头肩形、圆形反转等）变得更为常见。

这些变化的原因很明显。美国证券交易委员会的监管加强，保证金要求提高，公众监督增强，社会对投资与股票交易中各类问题的态度趋向保守，这些都是导致变化的原因。美国证券交易委员会和各家证券交易所的严密监控有效杜绝了坐庄行为，因此现在即使是“合法的”机构联手大规模建仓或出货也不常见了。

时至今日，“内幕人士”仍有可能通过推迟或提早公布影响股票走势的消息，实现自己的战略意图。但是，董事、高管、主要股东的股票买卖行为现在受到严密监控，所以很难实施欺诈。（不过当某家公司发布利好消息时，普通投资者还是切勿轻易追高。）

投资顾问和庄家的联手操纵行为已被定性为非法。（可以说，即使在20世纪20年代，此类行为也从未像许多业余交易者所以为的那样明目张胆地存在过。）美国证券交易委员会与各家证券交易所通力合作，对投资顾问行业实施严格、持续、有效的监管。即便投资顾问有实施欺诈或联手操纵的欲望，他们也没胆量那么干。大多数专业人士异常谨慎地避免任何可能引起怀疑的接触。

过去那样的疯狂投机行为并未完全消失，但高企的保证金比例和严格的监管使得“空头打压”不再容易实现，因此投机者很难从股市获利。彻头彻尾的短线客（编者按：他们的频繁买卖可能加大股价的每日波动性）依然存在，但已受到更高保证金要求的约束。近些年来，他们的身影主要出没于牛市的末期阶段。（编者按：请注意20世纪90年代末席卷市场的日间交易热潮。）他们的影响只是使成交量有所放大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

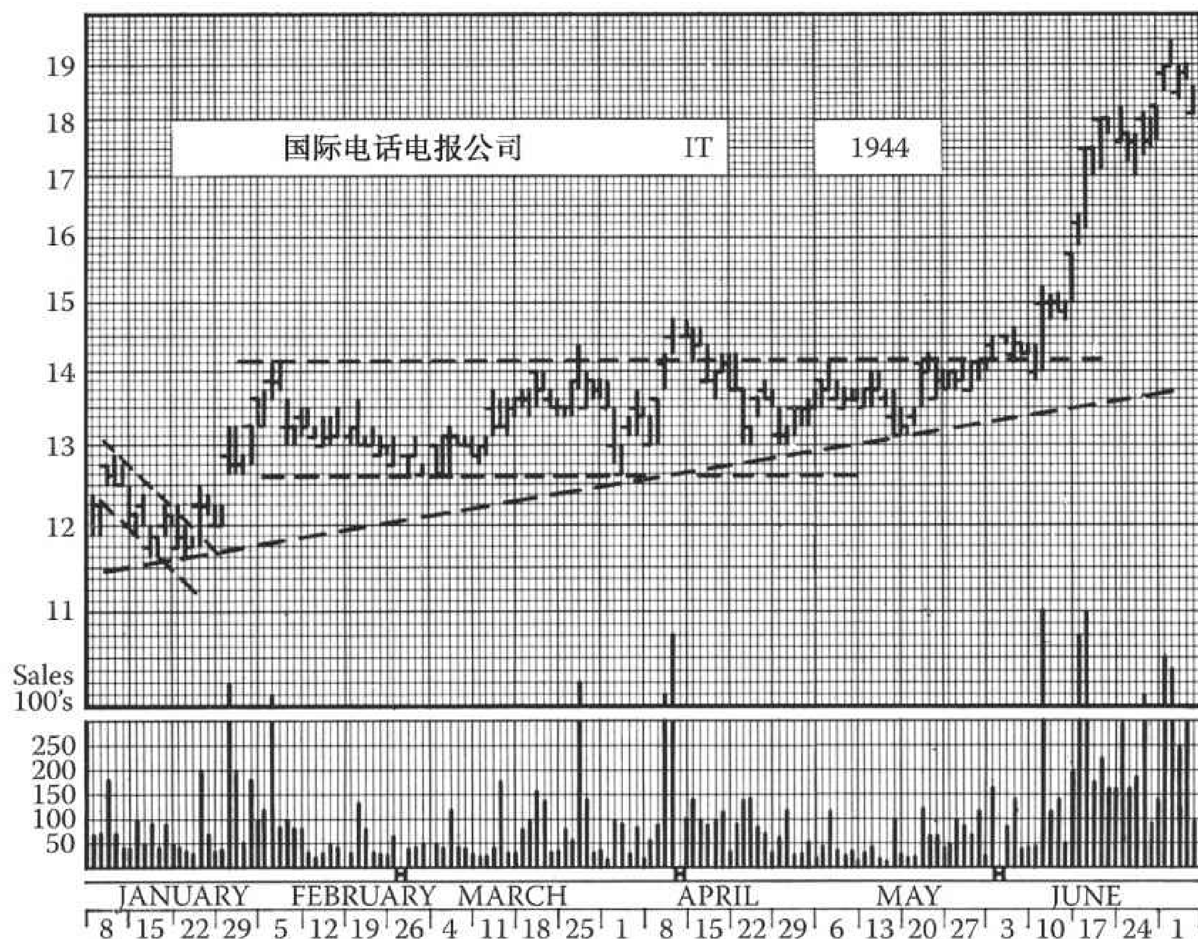


图11-17　这张图展示了国际电话电报公司13个月碟形整固的最后5个月走势。在这段碟形整固之前，该股于1943年年末、1944年年初从3美元飙升到了16美元。该股走势非常怪异，其日成交量变化很有欺骗性。然而，该股的长线价格走势形态相当可靠。在长线整固（出货及重新建仓）的最后阶段，股价先是走出了一个箱体（以及一次不成熟突破），然后构筑了一个上升三角形。该股1945～1946年的牛市顶部是一个巨大的头肩顶

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

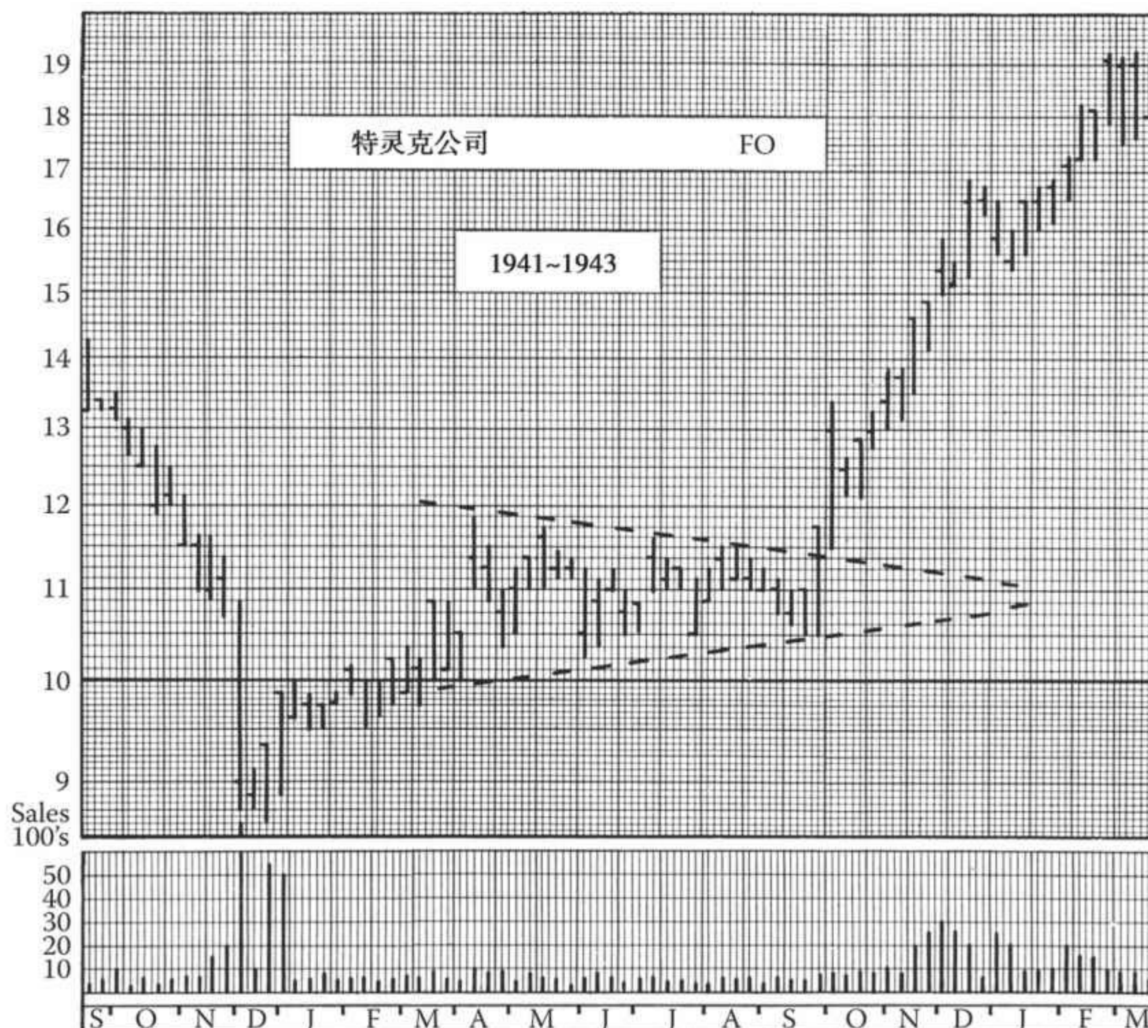


图11-18　有时，个股的整固形态给出的技术信号实际上是长线趋势反转。没出现清晰反转形态的长线反转虽然很少见，但确实存在，特别是股价处于底部时。特灵克公司的这张周线图就是一例。该股于1941年12月见底于8⅝美元后转牛，于1946年涨至47美元。该股在日线图或周线图上都未构筑任何重要的反转形态，第一波上攻就于1942年4月到达了11⅞美元。从那一点开始，该股构筑了6个月的对称三角形，然后于三角形的3/4处放量向上突破。这一走势，再结合该股立即突破了前期重要阻力位12美元的情况，足以表明该股至少已进入一波强劲的中线行情。此图上的技术图形组合（重要阻力位下方的一个大整固形态以及之后对重要阻力位和整固形态的突破）值得关注，特别是当股价可能由熊转牛时。阻力位将在第13章中讨论

而另一方面，更高的税赋和更严的监管并没有为小投资者提供更安全稳定的市场。更高的保证金要求未能防止恐慌性暴跌的发生。在现代

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

监管制度建立以后，市场抗跌性反而变弱了，更易出现迅速、大幅的下跌。我们仍然看到与50年前相似的牛市与熊市，以及各种走势形态，这着实令人吃惊。1907年的很多图形在1966年仍能看到。（编者按：在2000年也能看到。所以，爱德华兹在早年的叙述几乎无须修改就适用于今天。第9版编者按：现在，股市坐庄或操纵被新的欺诈方式取代。许多证券经纪人和做市商因欺诈而被绳之以法。进入21世纪，对冲基金在澳大利亚遍地开花。它们在导致波动性加大的同时，也提供了更多流动性。同样的技术形态一再出现的原因是，不管计算机在交易中起多大的作用，交易最终是由人来进行的。确实，现在的技术形态似乎不如以往那样“规整”。趋势线，特别是水平趋势线，更多地呈现为“区域”而非清晰的线条，因此在解读时需要更多的主观判断。但是，爱德华兹于20世纪50年代在本书中写的内容，即使到了2005年也基本全都适用。）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第12章　缺口

在图表技术分析派的字典中，“缺口”代表没有股票换手的一个价格区间。“缺口”是一个必须记住的有用的概念，可以帮助解释其后的技术形态，从图12-1～图12-13可以看出。

当某个交易日某只股票出现的最低价格高于前一个交易日出现的最高价格时，日线图中就会形成一个缺口。在绘制这两天的交易图形时，这两天的交易区间不会有重叠的部分，而是会出现一个价格缺口。如果某一周某只股票的最低价格高于前一交易周出现的最高价格时，周线图中就会形成一个价格缺口。周线图上的跳空缺口也会出现，但明显不如日线图上出现的跳空缺口多。月线图上的跳空缺口很少出现在交易活跃的个股走势中。仅有当恐慌性抛盘出现在月末且持续到下个月初的情况下，才会出现月线图上的跳空缺口，这极其罕见。

12.1　哪种缺口更重要

从开始有股票技术图像的时候，缺口就为人们所注目。价格趋势图形中的“窟窿”很是显眼。观察者认为它们重要，想要对它们的出现附加一定的意义，这很自然。但是，这样做的结果是不幸的，因为在对它们的解释方面，很快就积累起一大堆让人摸不着头脑的“规则”，其中有的几乎被人们当作宗教信条，有些浅薄的读者引用这些规则来说明他们的见解，尽管他们并不知道这些规则在什么时候以及为什么会起作用（而且，不用说，正如同所有的迷信一样，完全无视那些规则不起作用的例子）。我们说这种情况是不幸的，倒不是因为缺口“规则”是错的，而是因为这种盲目的接受阻碍了对缺口含义的真正理解，妨碍了为了在交易中使用缺口而建立起一个更合逻辑的基础。

认为“是缺口就必须回补”其实是最常见的一种迷信。甚至有这种说法：如果缺口没有在3天内被回补，就会在3周内回补，如果没有在3周内回补，就会在3个月内回补。诸如此类的说法很多，都认为缺口必须回补，如果没有回补，之后的走势就不足以为信。这是不对的。

12.2　缺口回补

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

首先，到底什么是缺口回补？假设有一只股票，连续上涨了很多天，从20美元涨到了21、22、23、24美元，且有一天收于当天的最高价，假设是25美元。第2天该股开于26美元，然后继续上攻。这样的话，25美元和26美元之间就形成了一个缺口。然后假设股价继续上涨至28美元，然后止步回调，并一路跌至25美元。这次回调最终弥合了缺口区域（25～26美元的区间），也就是缺口得到回补。总的来说，缺口回补是指股价走势回调或修复时对前期出现的缺口的弥合。

是不是一定要缺口回补后股价才能走远呢？当然不是。缺口是不是最终一定会回补呢？可能是。如果不是在下一次短线回调时回补，就可能会在下一次中线回调时回补，或者是下一次反向长线趋势时回补。但那可能是数年以后了，这并非普通投资者能够关注的事情。假设一个投资者于1929年10月21日以260美元的价格买入切萨皮克-俄亥俄铁路公司的股票，如果他指望看到该股前一个周五形成的缺口（266～264美元的缺口）得到回补的话，需要等差不多7年才能见到这一天。该股股价直到下一轮长线牛市高点时才达到与成本价差不多的价格（此时该股65美元，1930年该股做了1∶4的分拆）。同时，该股股价在1932年时已跌至该投资者成本价的1/6。实际上，1929～1930年的股价走势图上出现了数百个缺口，此后都没有被回补，而且可以肯定地说，再也不会得到回补了。

其实，缺口被回补的概率跟股价回到曾经交易过的任意价格水平的概率是一样的。

还有一点：股票交易时形成了成千上万的价格缺口，其中一些缺口还很大，却完全没有出现在标准的日线图上，因为它们形成于盘中，并不形成于一个交易日的收盘价和第2个交易日的开盘价之间。这种盘中缺口被完全忽视了。尽管这些盘中缺口的意义常常比日线图上的缺口更重要，缺口理论家却对它们视而不见。实际上，严格定义的箱体或直角三角形突破时均伴有一个重要的缺口，但这些缺口很少反映在日线图中。

我们在这里不胜其烦地批评关于缺口的一些误区，因为我们希望读者对这一话题持有开放的态度，不要被一些先入为主的观念所左右，认为缺口带有神秘色彩。但是，有些缺口确实有重要的技术意义，对图表分析师评估市场趋势非常有用。现在让我们来学习如何利用缺口这种技术形态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

12.3 除息缺口

首先我们必须排除一些没有任何技术意义的缺口。一个1/8美元的缺口只代表股价的最小变动单位，显然没有意义。同理，如果1/4美元和1/2美元的缺口出现在高价股（如分股前的诺福克西部铁路公司）的走势中，也只能代表正常或较小的连续竞价价差。简单来说，要引起技术派的重视，缺口必须比正常的股价变动更大。另一类缺口经常出现在流通盘较小的中高价股中，这类缺口也没有预测意义，很容易在图表上找到。如果某只个股的图表上经常出现大量缺口，那么可能它们都不具有特殊意义。

最后，在股票除权、除息时出现的缺口也没有技术意义。这类缺口之所以出现并不是因为供需关系的变化，而是因为股票的实际账面价值经历了突然的、不可逆的改变。

排除了不具有技术意义的这些缺口后，剩下的是一些不频繁出现且和除息无关的缺口。有些股票交易频繁、价差小，往往呈现出“连续”的股价走势。以纽约中央铁路公司为例，哪怕缺口只有1美元也是不同寻常的，往往具有预测意义，值得投资者密切关注。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

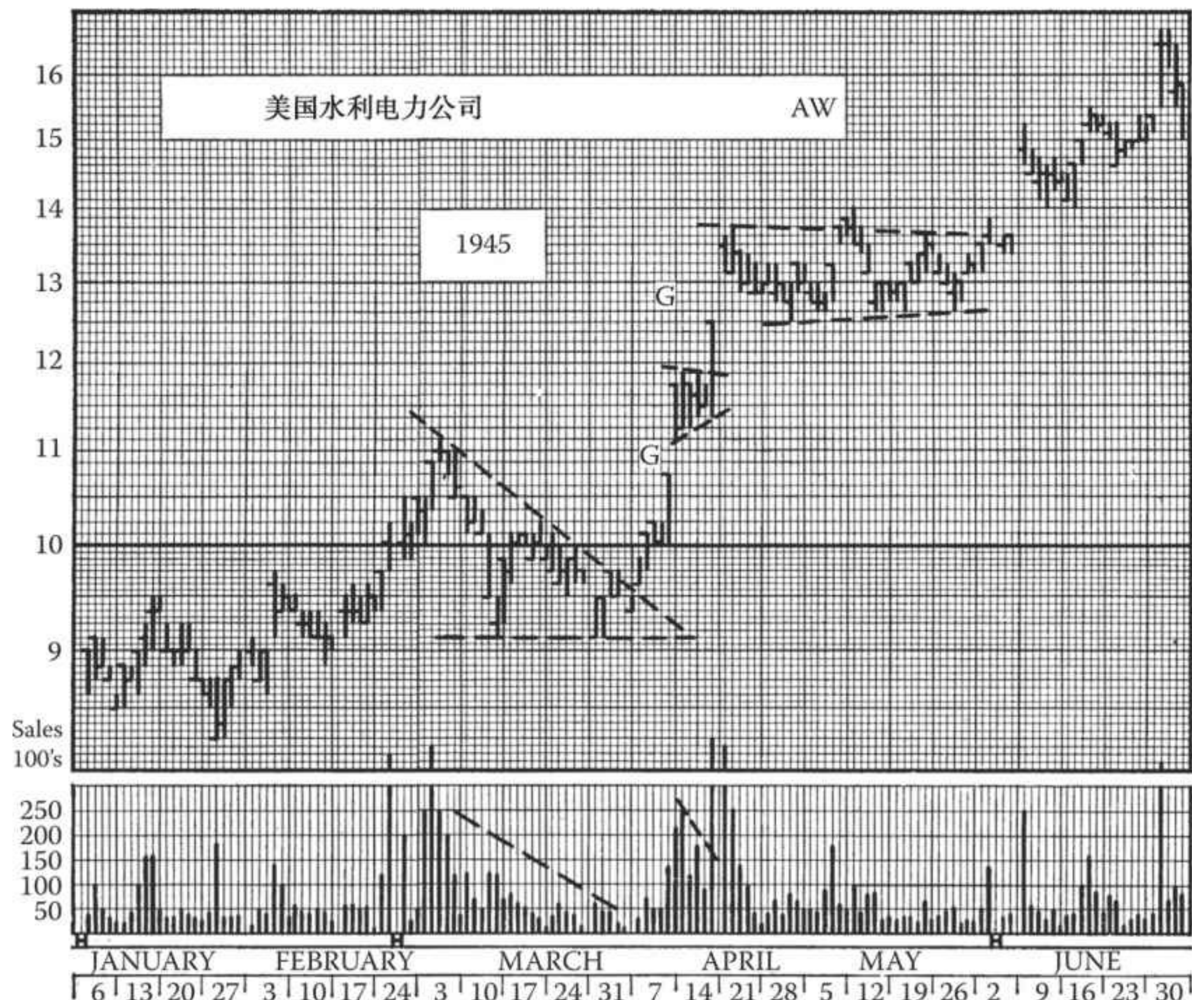


图12-1　美国水利电力公司的股价在1945年4～6月出现了多个不具技术意义的形态缺口。图中，两个标有“G”的大缺口属于持续或逃逸缺口。请注意，缺口出现当天，收盘价都是当天的最高价或在最高价附近。这两个缺口在之后2年的时间里都没有被回补。

此图另一个有趣的地方是3月开始出现的下降三角形态一直没有完成。这种令人沮丧又具有欺骗性的走势一直持续到4月7日的缺口出现。

4月中旬出现的旗形预示了从9½美元到14美元的股价变动。两个缺口位于旗面的两边，测算了这两段旗杆的一半

为介绍方便，我们把这些缺口分为4类：普通缺口（又称形态内缺口）、突破缺口、持续缺口（又称逃逸缺口）以及衰竭缺口。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

12.3.1　普通缺口

这类缺口常常出现在某个交易区域或震荡形态中，因此得名。本书前几章讨论的所有震荡形态（不论是反转还是整固形态），都伴随着成交量的萎缩。这个特征在三角和箱体形态上更加明显。此外，在这些形态中，成交常常集中在顶部和底部，即支撑线和阻力线附近，而中间的区域则像是“荒芜之地”，成交量甚少，因此时常出现缺口。你可以在第8章和第9章的图例中找到不少普通缺口。

这类缺口通常几天内就会回补，回补往往发生在形态完成并被突破之前，但也有特例。有时，缺口会出现在形态突破前的最后一波走势中。在这种情况下，缺口会很久都得不到回补，也没有任何必须回补的理由。

普通缺口的预测意义几乎是零。它们之所以对技术派来说有一定意义是因为它们有助于辨识形态本身，也就是说这类形态的出现表示震荡形态正在形成。如果某只个股的股价先从10美元涨到20美元，回调至17美元后，又回升至20美元，并在最后一波回升中出现缺口，那么我们就可以推测股价可能会继续在17～20美元的区间中震荡。这个结论很容易得出，有时还能帮短线交易者获利。

普通缺口更多地出现在整固形态而不是反转形态中。所以，如果箱体或对称三角形态中出现很多缺口，那么也进一步证明该形态最终会演变成整固而非反转形态。

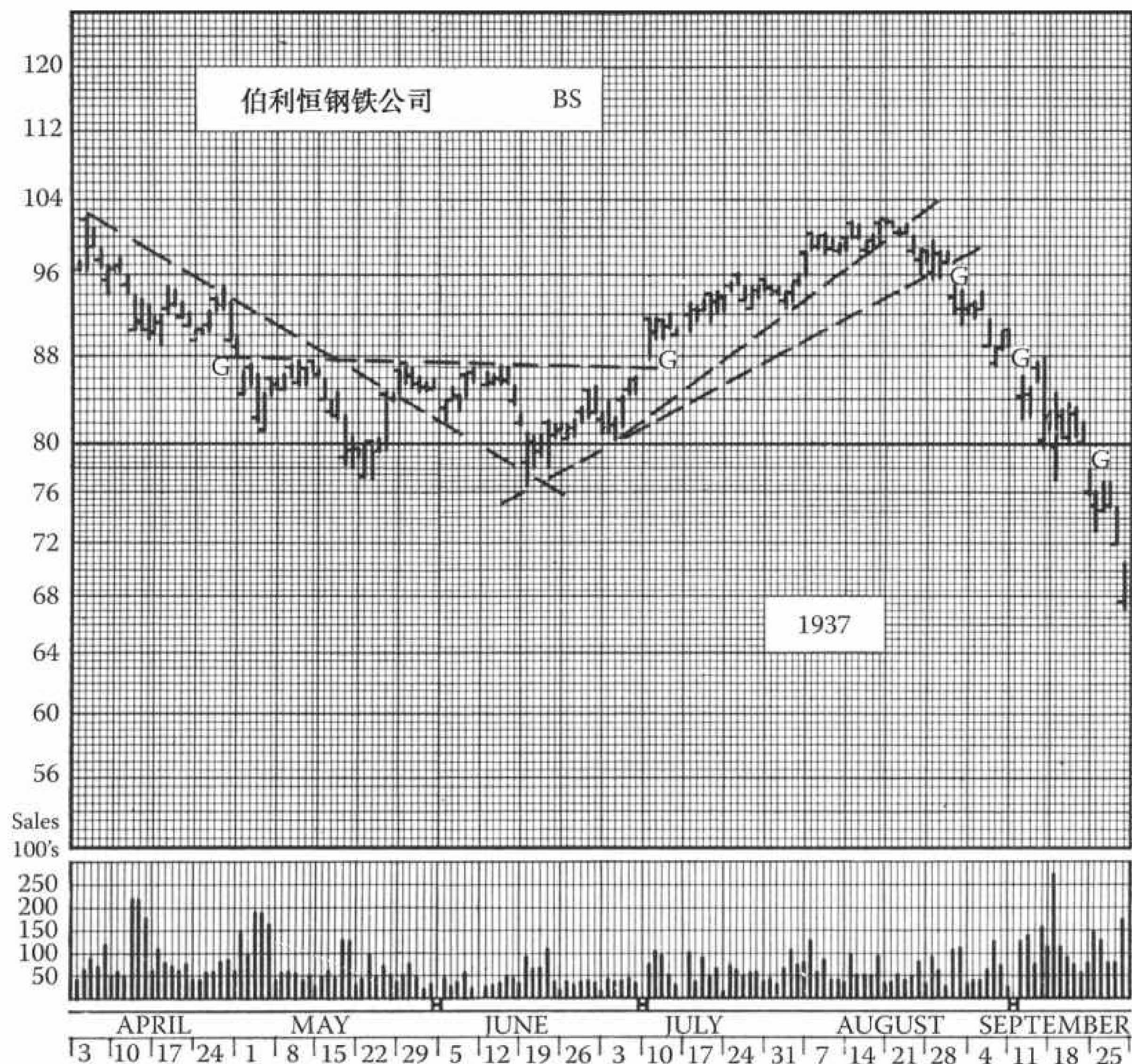
12.3.2　突破缺口

突破缺口也常出现在股价震荡形态中，多见于震荡形态构筑完毕、股价突破形态之时。任何一次对形态水平界线（如上升三角形的上界线）的突破都可能留下一个缺口。事实上，大部分此类突破都会产生缺口。如果我们考虑一下平顶形态的成因，就不难理解为什么会出现突破缺口。例如，上升三角形是由源源不断的买盘遭遇在固定价位出货的大量卖盘而形成的。假设该出货价位是40美元。其他股东也许本希望在40½或41美元卖出，但现在看到股价屡次冲击40美元失利，就或者也在40美元卖出，或者持股待涨（预期股价会在突破40美元后飙升）；也就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是说，这些股东的卖出价要么调低，要么调高。结果是在图上形成一段“真空”区域，即形态上方一段卖盘稀少的区域。所以，当这个上升三角形中40美元价位的卖盘最终被全部消化后，后续的买家也许无法在40⅛～40¼美元的区间内买到股票，只得将报价提升1美元或更多，从而造成突破缺口。

如本章前文所述，每当股价有效突破横盘震荡形态时，几乎都会造成此类缺口，但它们往往不体现在图上，原因是这些缺口发生在盘中，而不是某日的收盘价和后一日的开盘价之间。突破缺口还见于其他反转及整固形态的突破之时，例如，它们可能出现在股价突破头肩形时，也可能出现在股价突破趋势线时。趋势线将在后文详述。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图12-2　这张图上，伯利恒钢铁公司股票7月5日留下了一个较大的突破缺口，股价有效突破复杂的底部形态，展开了7～8月的中线反弹行情。（请将这张图与图7-14对比。）而到了8月26日，该股向下击穿趋势线，形成另一个突破缺口。图上9月7日的缺口是除息缺口，而9月18日的缺口则是击穿支撑位的缺口。4月26日的缺口是逃逸缺口，它使整个4～6月的复杂底部成为“岛形”

那么，突破缺口有怎样的预测价值？首先，它们会引起市场对突破的关注。当股价以显著跳空的方式脱离形态区域时，这几乎可以肯定是一次真突破，因为假突破很少伴随着缺口。其次，与不带缺口的突破相比，带缺口的突破意味着推动股价突破形态的买盘（或卖盘）更强劲，故可预测股价会上涨（或下跌）得更快、更远。这一推断合乎逻辑，且得到了大多数实际情况的验证，但偶尔会有例外发生。不管怎样，在其他因素相同的情况下，当两只股票同时突破上升三角形时，我们应选择跳空突破形态的那只。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

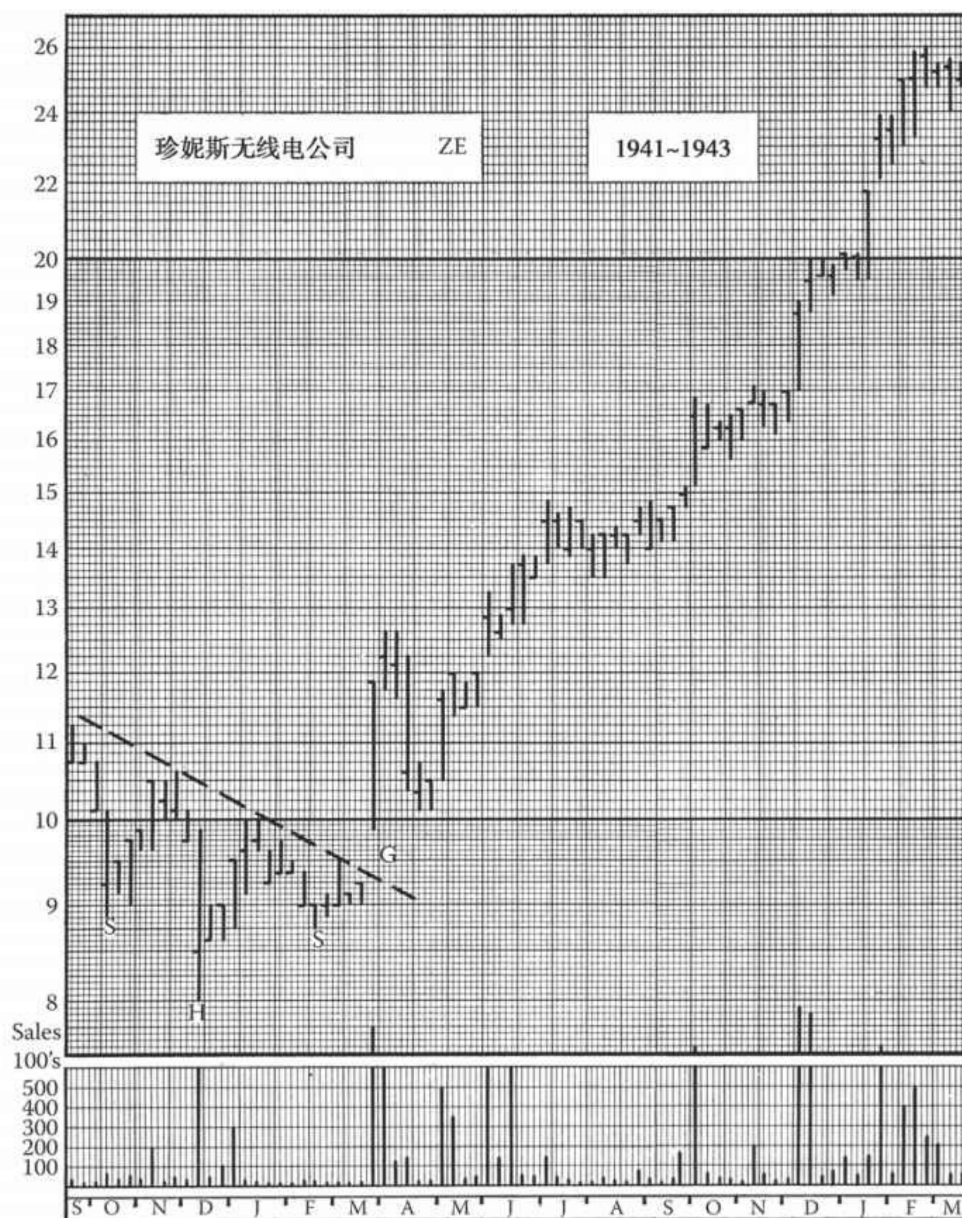


图12-3　珍妮斯无线电公司股票在1942年年初突破头肩底形态，在周线图上留下了一个强势突破缺口。请注意缺口后的成交天量，它表明缺口不会迅速回补。4月的回调未能回补缺口。到了14年后的1956年，这个缺口还留着

除了可以判断股价的动能较强外，突破缺口不具有其他预示意义。接下来的问题是：突破缺口是否会在较短的时间内回补？我们是否应该推迟买入、等候回补？

为了回答这个问题，必须考察缺口前后的成交量。如果在股价跳空

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

突破原有形态时成交量放大，而在缺口形成后成交量萎缩，那么接下来的短线回调就有可能（也许有50%的概率）达到原有形态的突破位，从而回补缺口。另一方面，如果缺口形成后成交量随着股价的继续前行而放大，那么缺口在短期内回补的可能性就较小，此时股价即便回调，也不会回到缺口内。

（追求非黑即白的明确答案是人的天性。然而，本书的作者从未发现过绝对正确的技术法则。有法则就有例外，所以务必时刻提防例外的发生。许多例外走势的成因是股市的大环境与个股的技术趋势相悖，因此在盯个股的同时别忘看大盘。）

当突破缺口出现于盘中时，日线图显然无法反映成交量的分布状况。此时需要查阅当日的具体成交数据。（编者按：现在这些数据很容易获得，请见附录D“资源”。第9版编者按：现在流行的K线图已能显示盘中突破缺口。）若成交量变化趋势不明显，则最安全的假设是股价只有在到达缺口形成前的形态所预示的最小目标位（涨跌幅达到道氏理论的中线级别）后，才会回补突破缺口。



图12-4　珍妮斯无线电公司的这张月线图可与图12-3相互参照。图上有一个清晰的头肩底

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

12.3.3 持续或逃逸缺口以及测算规则

持续或逃逸缺口不如普通缺口和突破缺口常见，但具有重要得多的技术意义，因为它们对走势的幅度有大致的预测意义。因此，它们有时候也被称为“测量”缺口。

普通缺口和突破缺口都与震荡走势的形成相关，前者常见于震荡形态内，后者则发生于股价脱离震荡形态时。逃逸缺口和后文将讨论的衰竭缺口则与震荡形态无关，而是发生于直线式的暴涨或暴跌时。

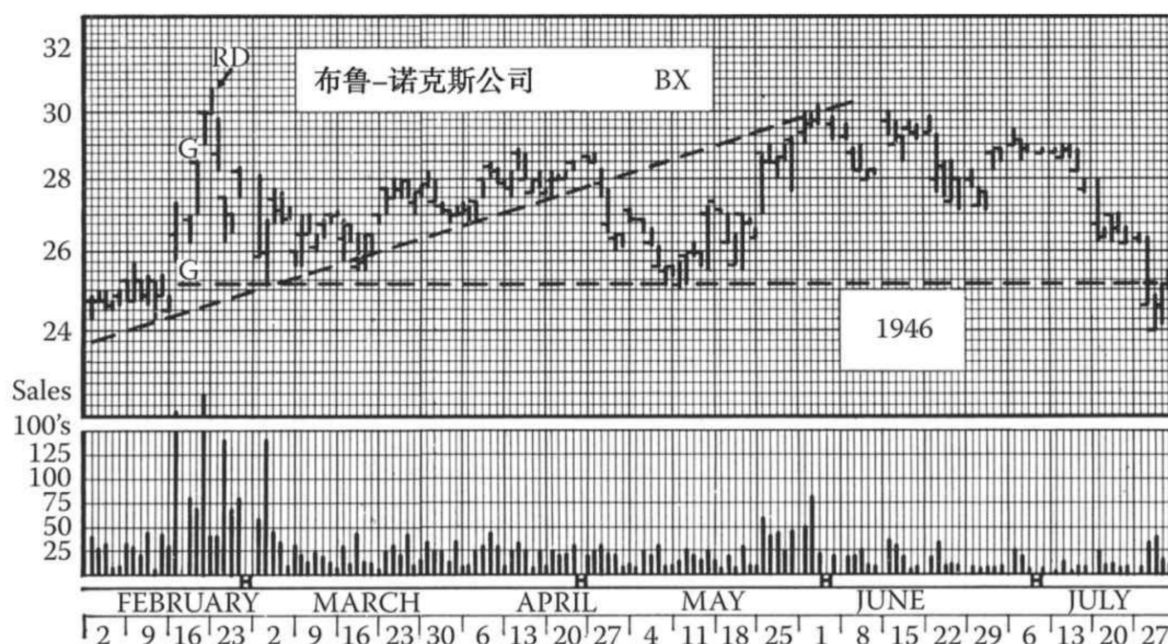


图12-5 布鲁-诺克斯公司1946年上半年的走势有几个有趣的技术特征。该股1945年12月股价从19美元飙升至25美元，其后走出了一个为期9周的箱体整固形态，上图可以看出此箱体的最后阶段。1946年2月11日该股形成了一个典型的突破缺口，向上跳跃突破形态。4天后，另一个缺口形成，成交量更大，并报收于当天的最高价。这看起来是一个逃逸缺口，根据前文所述规则，股价可以继续涨至32美元。（如果按照箱体的测算规则，只能涨到31美元。）但是，第2天股价走出了一个单日反转，从31美元跌至30美元。接下来的一个交易日股价继续下跌并回补了2月15日的缺口，因此这个缺口应被重新判断为衰竭缺口。此后股价回落至9周箱体的支撑位，然后逐步沿着一条已形成的中线上升趋势线缓慢上移，于4月24日向下突破该趋势线，再次回到25美元支撑位。5月，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

该股发起了另一场上攻，股价逼近前期被向下突破的趋势线，触及30美元。这已经是最后一搏了。7月底，25美元附近形成的“谷底”被穿透，并形成了一个长线双顶形态。再回看2月15日的缺口，我们可以看出，要观察缺口形成后两三天的走势才可以判断该缺口是持续缺口还是衰竭缺口

在一段建仓区域后，股价往往会先缓慢上涨，再加速上攻1～2周，然后随着获利盘增加而开始失去动能。成交量在第1次跳空时达到峰值，在涨途中间的位置慢慢减少，然后再次飙升至极高的水平，直至涨势停滞。在急涨的过程中，形态出现逃逸时，股价随成交量迅速变化，很有可能出现较大的缺口（急跌走势也同样适用）。这种缺口经常出现在前一个形态突破至下一个反转日或震荡区间开始的走势中间。因此，出现持续或逃逸缺口时，我们大致能估算出其后走势的目标位，一般会大大超过缺口前这一段走势的高度。

因为就点数来看，上涨运动有超出这条规则从算术上隐含的价格水平的倾向，下跌运动受到的限制则较为严格，因此，这个借缺口来衡量的规则在直接用在半对数标度的图像上的时候就特别有效。在算术标度的图像上，在上行的方向稍微多看一些，在下行的方向则稍微少看一些（无论是哪种情况，在理论目标同实际目的之间留一些空间，都是聪明的做法）。

回看图表时，逃逸缺口很容易被找到，但我们的任务是在缺口刚出现时就认出它们。显而易见，即便混淆了普通缺口和突破缺口也是没有危险的。只要缺口出现在股价突破某一震荡形态（或穿透重要趋势线、支撑位或阻力位）后的快速上涨或下跌时，都有可能是逃逸缺口。那么接下来要做的，就是把逃逸缺口和衰竭缺口区分开来。一般来说，需要观察缺口形成后那个交易日的股价和成交量才可得出可靠结论。

12.3.4 两个或多个逃逸缺口

在详细探讨过衰竭缺口后，我们更容易根据特征来区分逃逸缺口和衰竭缺口。在此之前，我们必须提一下另外一种情况，就是在一段急涨急跌中出现2个甚至3个（尽管很罕见）都可以明显被确认为持续或逃逸缺口的情况。这种情况确实不常见，特别是不太可能出现在交投活跃的大盘股，但有可能出现在市值较小的股票，这些股票在“火箭式”的几天

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

跳涨过程中可能出现两个以上的缺口。在这种情况下，唯一具有实际意义的问题在于：测量中点应该在哪里？我们没有一个简单的答案，但如果仔细研究图表，特别是看成交量的趋势，就可能找到答案。请记住，这种走势的中点常常发生在价格和成交量都最为活跃的时候（这个时候才能产生缺口）。如果有两个缺口，那么整段走势的中点很有可能是这两个缺口的中间位置。仔细看图，试着在脑海中将图表“平均划分”一下，看看如何应用你的测量规则。但是每一个后续缺口都更有可能接近衰竭，因此你在判断时不妨保守一些，不要对股价还会跳空抱有太大期望。

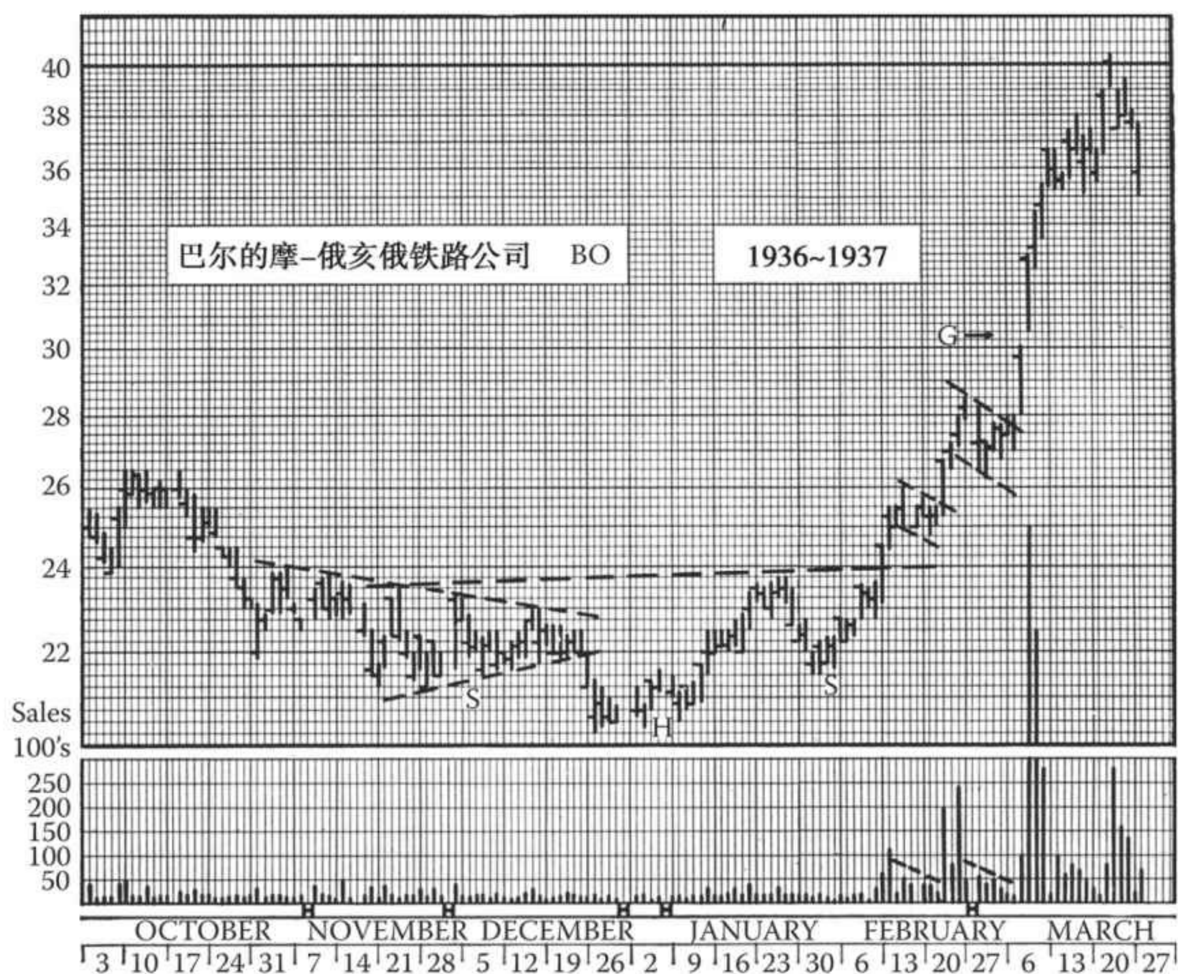


图12-6　这是一个符合规则的逃逸缺口的好例子。巴尔的摩-俄亥俄铁路公司股价从1936年年末26¼美元开始回撤，形成了一个头肩底（左肩体现为一个三角形），并于1937年2月6日突破该形态。此后股价迅速走出了一个旗形，并预示后期将上攻至28美元。当股价达到28美元时，又形成了另外一个旗形，并进一步预示股价将达到30¼美元以上。这个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目标实现后，股价于3月3日形成一个缺口，成交天量。缺口后两天的走势确认了该缺口是一个持续或逃逸缺口。因此预示着更大的上涨（从头肩底的颈线开始测算），目标位为37美元以上。该股此轮牛市顶为3月17日达到的40¼美元。这里缺口测量规则应该用来预测什么时候离场，而不是什么时候入场

12.3.5　衰竭缺口

突破缺口预示着趋势的开始；逃逸缺口出现在趋势中期，预示着趋势的快速延续；衰竭缺口则出现在趋势的末期。只要根据缺口在趋势中的位置就可以很快地区分突破缺口和逃逸缺口，但衰竭缺口和逃逸缺口并不总是能够立刻区分开来。

衰竭缺口和逃逸缺口都与股价的暴涨或暴跌有关。我们之前描述过，逃逸缺口一般出现在趋势中期，股票成交先迅速加快，然后减缓，最后随着阻力的不断增大而完全停止。但有时在“火箭式”的涨势中，阻力不会逐渐增大，趋势也不会放缓，而是会继续加快，直至天量卖盘（在跌势中则是遭遇买盘）突然出现，造成成交量飙升，随后涨势戛然而止。在此类走势中，最后两天的股价之间可能会出现一个大缺口。我们将这样的缺口称为衰竭缺口，因为股价走势仿佛在最后的冲刺中用尽了力气，无以为继。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

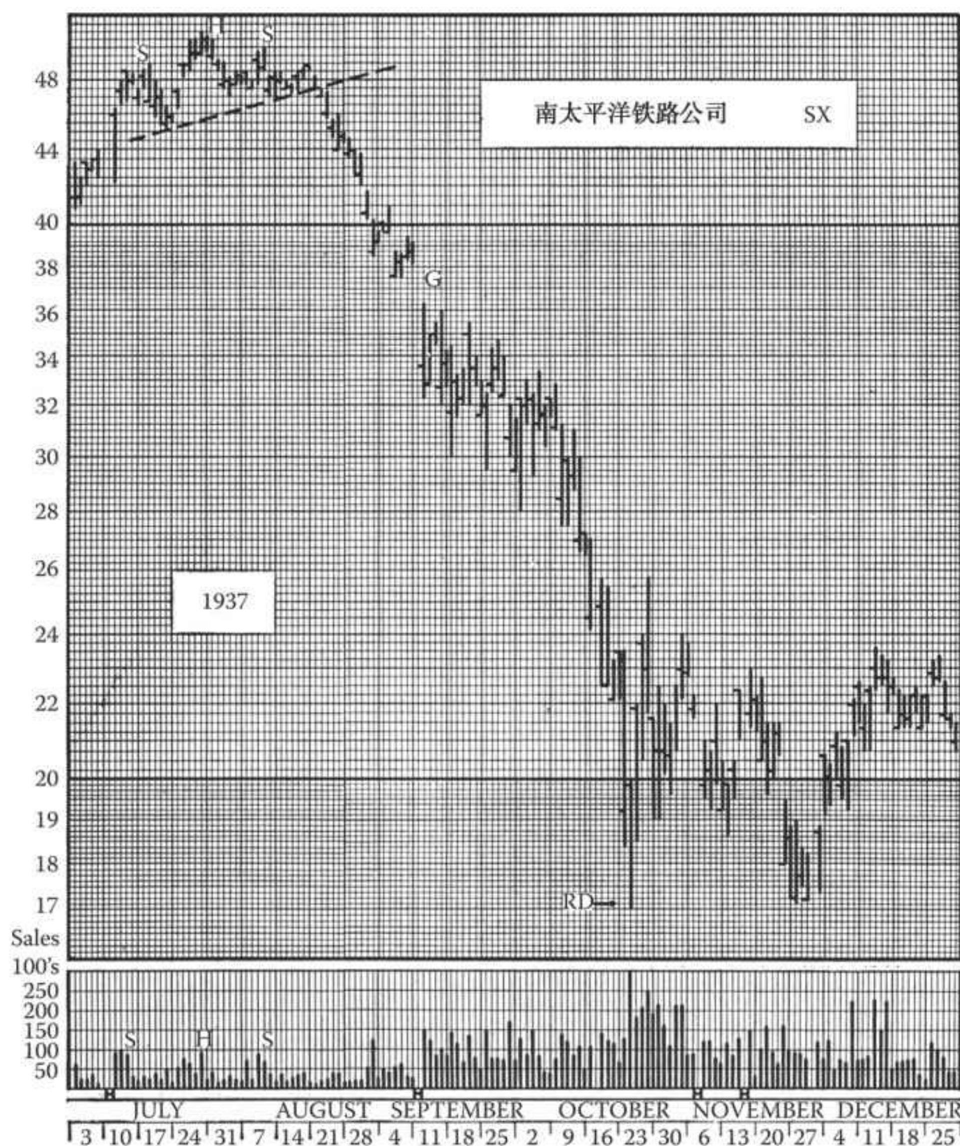


图12-7　恐慌性抛盘常常产生大的逃逸缺口。此图中9月7日的缺口，从大小、成交量和后续走势来看，都是一个可以预测目标位的逃逸缺口。其预测的目标位是26美元以下。此图中出现的其他缺口都明显是普通缺口

要在火箭式的暴涨暴跌中分辨持续缺口和衰竭缺口，最好的方法就是观察缺口出现后的走势，当然，此前的技术图表也会给出一些线索。如果在缺口出现后成交达到天量，但是此前的价格趋势却不再延续，那么这个缺口很有可能是衰竭缺口。如果该缺口在第2天演变成了单日反转（见第10章），收盘价回到缺口边缘，那么我们就更有把握说这是一个衰竭缺口。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在缺口出现之前的走势也会给出一些线索。如果在当前走势中，股价已经完全达到了上一个股价形态或震荡形态的测算目标，那么此时出现的就更有可能是衰竭缺口，而非持续缺口。同理，如果上一个形态的测算目标还远没有达到，那么缺口就更有可能是持续缺口。此外，衰竭缺口几乎不会在此段走势中第一个出现，在衰竭缺口之前至少会出现一个持续缺口。因此，除非其他更重要的指标表明有特殊情况，否则我们可以认定，在暴涨暴跌走势中出现的第一个缺口是持续缺口。但我们应该对之后出现的缺口持怀疑态度，尤其当某个缺口比上一个缺口更大时。

我们在上文中将衰竭缺口形容为大缺口。这里的大小是一个相对概念；我们不可能给出精确的数字。但你也不必因此感到困扰，只要有点经验，你就会知道，自己关注的个股的正常缺口大小。

逃逸缺口通常在很长一段时间里都不会回补，直至股价走出相反的长线或中线行情。但衰竭缺口一般在2～5天内就会得到回补，这也是区分衰竭缺口和逃逸缺口的最后一个线索。（这也打破了人们对于“缺口必须得到回补，走势才会持久”的迷信。逃逸缺口并不会得到回补，但股价走势仍然会延续很长一段时间。而衰竭缺口的回补实际上表明当前趋势已经结束。）

衰竭缺口本身不应被看作反转的迹象。它“叫停”了当前的趋势，但趋势停止后股价往往会走出某种特定的形态，然后再反转或延续缺口出现前的趋势。但实际上，几乎在每个衰竭缺口出现后、新趋势确立前，股价都会经历一波短线回调或整理来提醒人们尽快离场。（如果股价之后延续了缺口出现前的趋势，那么投资者再进场也为时不晚。）

12.4　岛形反转

我们在第10章结尾处提到过一种反转形态：岛形。这种形态不常见，其本身也不具有长线技术意义（也就是说不代表长期顶部或底部），但它预示着股价将完全回吐前期的涨幅（或跌幅）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

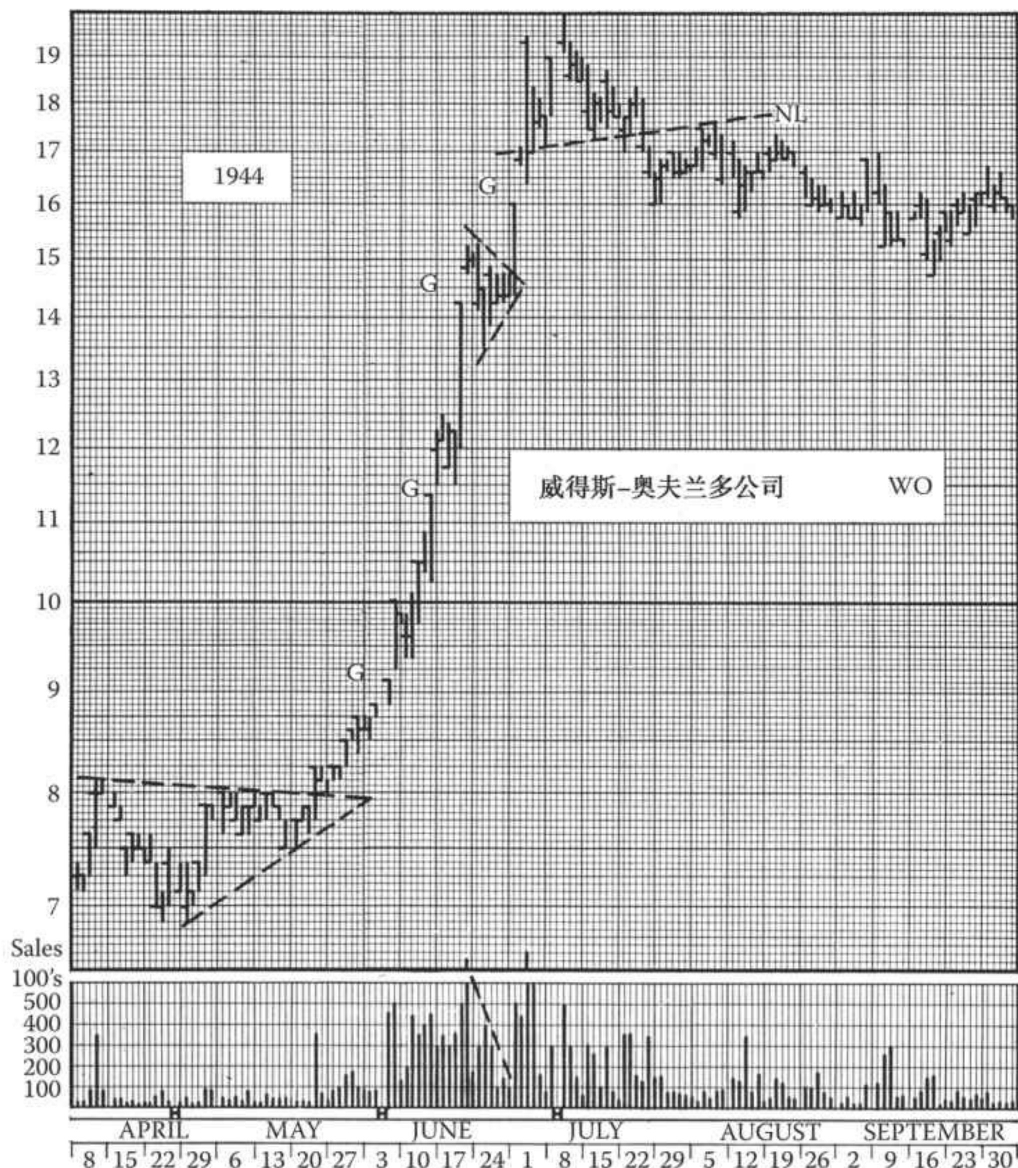


图12-8　威得斯-奥夫兰多公司的股价在1944年6月经历暴涨，这当中出现了几个小缺口。前两个缺口太小，没什么技术意义。6月16日出现的缺口稍大一些，是一个衰竭缺口。股价在当天窄幅震荡，随后出现了一个小旗形整固形态。就股价而言，6月27日的缺口也应该是衰竭缺口，但成交量却在当天萎缩，而不是达到天量。6月28日，股价再次蹿升，此时我们应把27日的缺口重新定义为逃逸缺口，股价上涨目标为18¼美元（这个目标已经达到）。请注意之后出现的头肩反转形态和中线回调

岛形反转可以这样来描述：股价经历了一段快速上涨（或下跌）后，跳空形成一个衰竭缺口，然后走出一段窄幅震荡，接着往相反方向

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

跳空形成一个突破缺口，随后快速下跌（或上涨）。两个缺口之间的时长可能只有一个交易日（此时往往发展成单日反转），也可能延续几天或一周左右，呈现短线窄幅震荡格局，并且通常伴随着较大的成交量。岛形两侧的缺口处于差不多的价位（应有一定程度的重合），整个形态看起来就像被两个缺口隔开的孤岛。

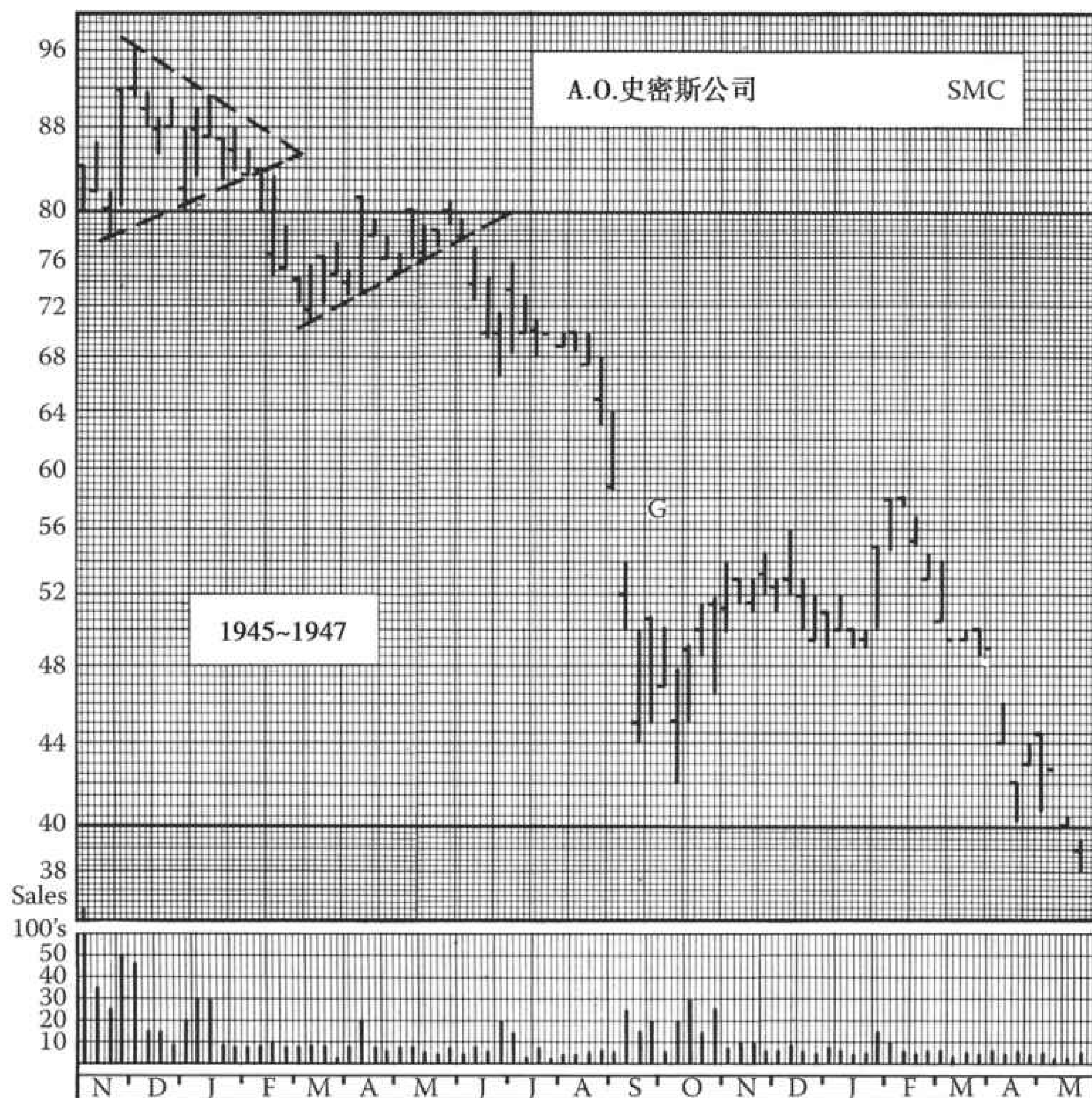


图12-9　A.O.史密斯公司的流通盘较小，日线图上满是缺口。但在该周线图上，A.O.史密斯公司的股价在1946年9月出现了一个大缺口，显然具有一定技术意义。这是一个逃逸缺口，之前该公司股价曾在68美元附近震荡了8周，缺口的最小测算目标位是44美元，最后股价也确实

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

跌破了44美元

我们前面说过岛形本身不是一种长线反转形态，但岛形常常出现在更大形态的内部、长线或重要中线趋势的转折点上，例如头肩顶的头部。出于同样原因，岛形有时出现在三角形或箱体内短线波动的高点或低点，此时岛形两侧的缺口其实更应被视为普通缺口。

我们将在下一章具体讨论岛形的成因（岛形两侧的缺口为什么出现在差不多的价位上）。现在只需说明一点：如果某一段价格区间内过去很少有股票换手，那么股票能在该区间内快速上涨或下跌，因为当前的持股人都没有“既得利益”。

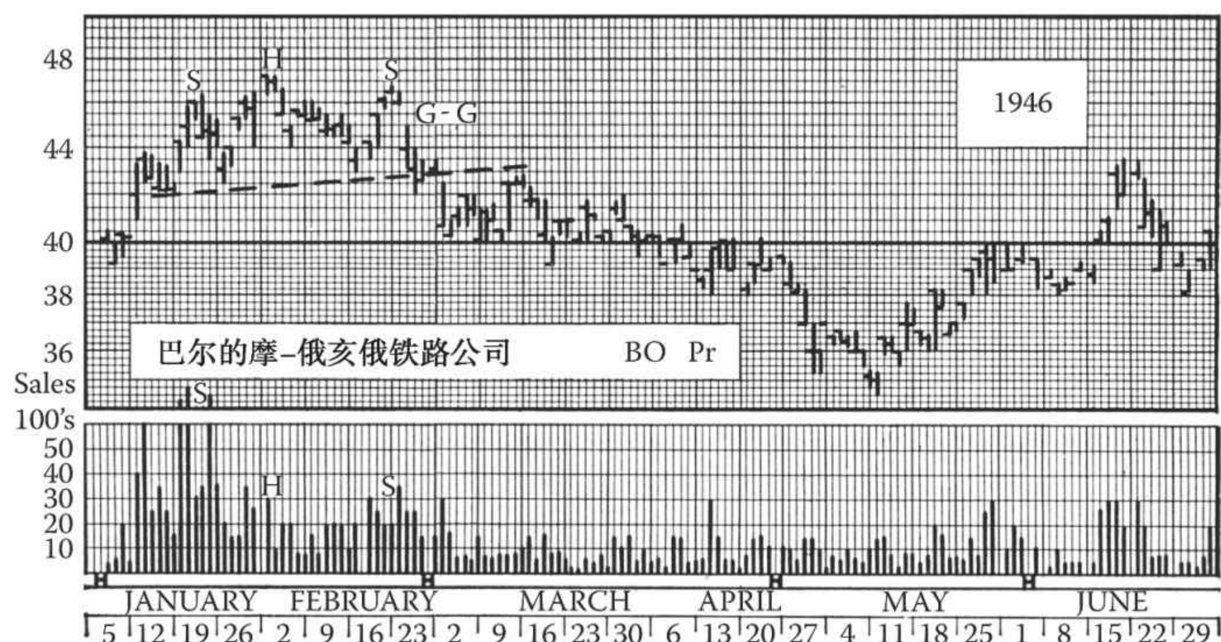


图12-10　该公司股价走势的长线反转由一个头肩顶形态开启，在头肩顶的右肩出现了一个小的岛形。这个形态仅仅进一步印证了股价转熊的趋势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

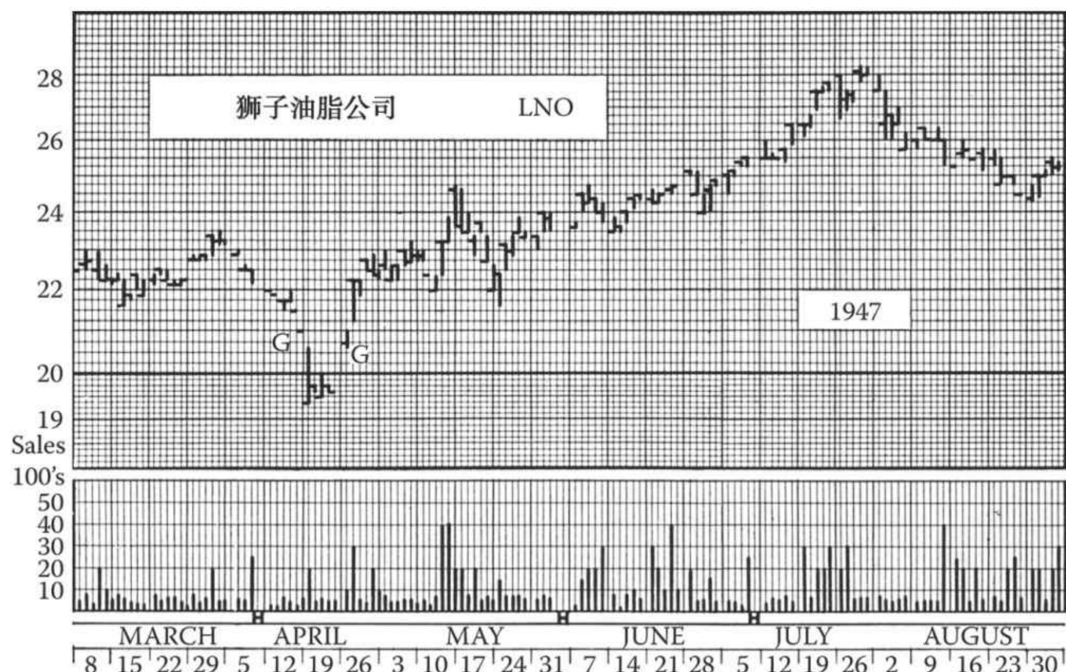


图12-11　岛形震仓常见于流通盘“较小”的股票。岛形的成因很难解释，但其预测意义显而易见

有时第2个缺口（即完成岛形的突破缺口）几天后就迅速回补，但更多情况下却并非如此。在少数情况下，第1个缺口（开始构筑岛形的衰竭缺口）在第2个缺口出现前就得到回补，使得岛形呈现为V形（若在顶部的话），而且岛形与其前后的形态之间没有明显的隔断。然而不论岛形的变体如何，对其的技术解读都是一样的：岛形出现前的短期涨跌幅应被完全回吐。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图12-12　1937年，伯利恒钢铁公司股票在长线顶部构筑了一个经典的岛形反转形态，但随后在3月30日出现了异常强劲的反弹，一周后更是大幅超越了第2个缺口，使得那些依据岛形的技术意义于3月19、20日在95美元上下离场或卖空的投资者大感意外。但是，股价的最终走势还是符合最初的预测。这个例子说明了一条基本原则：当图表上出现一个清晰、完整、具备明确技术意义的形态时，不要被随后出现的具有相反技术意义的短期形态迷惑，而应静观其变。图12-2展示了该股的后续走势，即又一个岛形。请比较两个岛形的成交量

面对岛形，投资者一般很难操作，因为当岛形形成时，股价的回调已接近到位。投资者如果认为第1个缺口是衰竭缺口，就会在第2个缺口形成、岛形出现之前行动。对于图表分析者来说，岛形的最大作用也许是辅助投资者判断可能出现的趋势反转。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

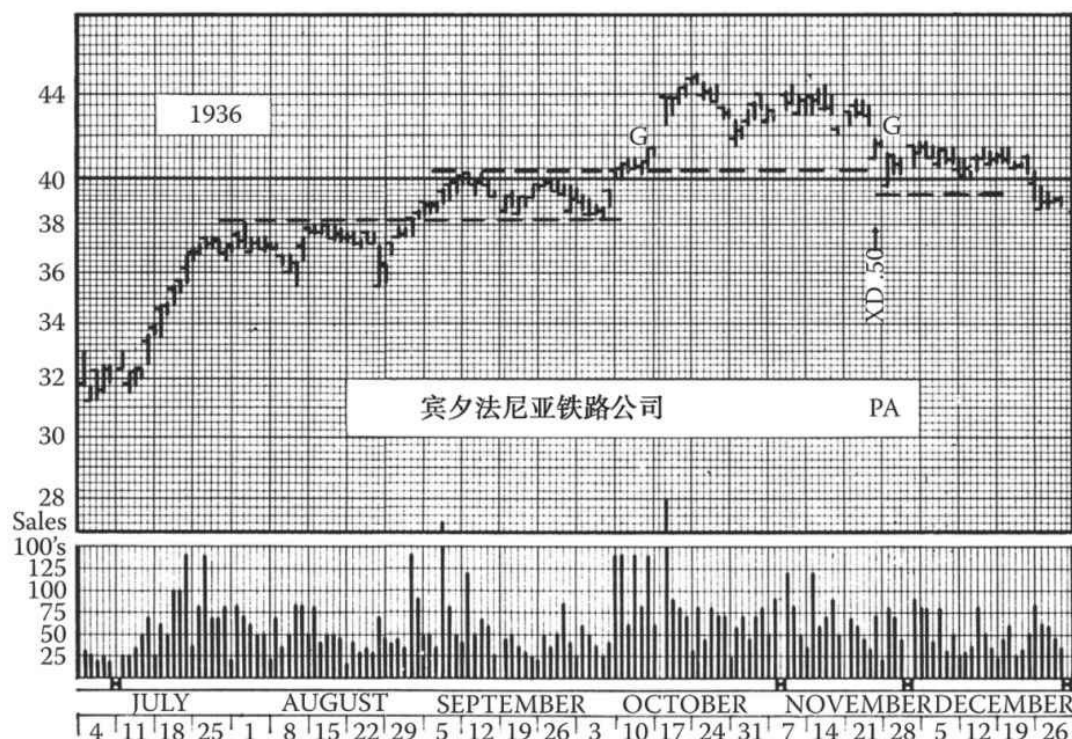


图12-13　这张图上，宾夕法尼亚铁路公司股票构筑了一个颇似岛形的形态，但第2个缺口实际上是11月20日每股除息0.50美元造成的，因此其技术意义必须打个折扣。由于这次除息，40美元处的支撑线（见第13章）需要下移0.50美元。所以，该支撑位并未在12月被跌破。该股后于次年3月涨到了50美元以上

12.5　平均指数的缺口

几乎所有的平均指数都会出现缺口，但其概率低于个股。当指数构筑缺口时，其成分股大都也同时构筑缺口。在平均指数的图表上，普通缺口、衰竭缺口、岛形都很少见；突破缺口和逃逸缺口出现的数量多一些，但幅度比个股的突破缺口和逃逸缺口小。造成某只个股形成衰竭缺口的条件基本上不会传导至太多其他股票，因此平均指数基本上不会出现衰竭缺口。

对平均指数缺口的技术解读大致与对个股缺口的解读相同。笔者从未发现平均指数缺口的效力超过活跃个股缺口的效力。

因成分股最多而最具代表性的市场指数最少出现缺口，即便出现缺

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

口幅度也极小。编者按：不过，波动性很高的纳斯达克指数时常出现缺口。

（建议读者在学完第13章关于支撑与阻力的原则后回顾本章。）

（第9版编者按：关于缺口，实际上我们都说完了，也没有必要补充当代的例子。但缺口是挺有意思的，读者可以看看图11-11和第16章中年代较近的例子。）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第13章　支撑和阻力

本章将学习的现象与前述章节大为不同，可以从图13-1～图13-12看出。现在将从一个全新的视角来看股票市场。通过这章的学习，我们会发现一些非常实用的规则，可以辅助我们估测趋势的目标位、预测离场的时间，从而帮助我们进行选股选时。实际上，有些交易老手完全不在意前述章节所讲的价格和成交量的图形，仅凭对支撑和阻力的研究就形成了自己的投资之道。

但是支撑和阻力与前述章节中的各种形态不无关系。在缺口这一章中对支撑和阻力的基本原理已有提及，随着阅读的深入，你会发现对一些其他价格图形的理解豁然开朗，或至少更加容易。

“支撑”这个术语在金融圈被普遍使用，读者一定不陌生。比如说，我们可能听到某只代码为XYZ的股票在50美元处有强大的支撑，或者某只股票一旦下跌5美元就会遇到强劲支撑。本章我们把支撑定义为买盘，包括实际的买盘和潜在的买盘，只要成交量足够令股价跌势停滞相当一段时间。阻力则是支撑的相反概念。阻力就是卖盘，包括实际的卖盘和潜在的卖盘，只要成交量足够令股价涨势停滞相当一段时间。根据以上定义，支撑和阻力与需求和供应的含义相近，但又不完全一样。

支撑位是一个价格水平，股价一旦触及这个水平就会遇到很多买盘，这些买盘至少能在短期内令股价止跌企稳，甚至转跌为涨。同样地，阻力位也是一个价格水平，股价一旦触及这个水平就会遭遇很多卖盘，这些卖盘至少能在短期内令股价停滞不前，甚至掉头向下。理论上说，任何一个价格水平都会有一定的买盘和卖盘。（而买卖盘之间的较量决定了市场走势。）但是，支撑区代表着买盘集中的区域，阻力区代表着卖盘集中的区域。

根据上述定义你可以看出，水平震荡形态（如箱体）的上界线就是阻力位，下界线则是支撑位；上升三角形的上界线无疑是阻力位，依此类推。但现在我们更有兴趣的是为什么可以预测支撑和阻力会出现在一定的价格水平。在合理的范围内（当然也有少数例外情况，后文将讨论），是完全可以预测阻力位和支撑位的。读图专家常常能异常准确地预测股价的上攻何时会遭遇阻力（卖盘）以及跌势中何时会获得支撑（买盘）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

预测阻力和支撑的根据是，股票在某些特定价位会频繁、密集地换手。如果某只股票在某个价位出现了巨额交易，这个价位往往是一个趋势（长线、中线或短线）反转点，股价每次走到该价位就会获得支撑或遭遇阻力。但是有趣的是，很多不常读图的投资者永远都不会理解：同一价格水平会在阻力位和支撑位之间相互变换。一个高点一旦被超越，就会变成下一次回调的支撑位；而一个低点一旦被穿透，则会变成下一次反弹的阻力位。

13.1 一般的趋势发展

我们可以通过一般的趋势发展来举例说明。假设在牛市中，一只股票从12美元涨至24美元，然后在24美元处遭遇大量抛盘。这些抛盘可能会引发一次中线回调，令股价回落至18美元，也可能引起一系列短线波动，从而走出一个整固形态，令股价在24～21美元的区间内震荡。在这次回调或整固之后，一段新的涨势开始形成，股价达到30美元，再次遭遇密集的抛盘，上攻受阻，再次回调。这次回调依然有可能是震荡整固或中线回调。如果是中线回调的话，那调整力度将如何？换言之，支撑位在哪里？答案是24美元，即前一个高点，也就是前期交投非常活跃的价位。这个价位就是支撑位，它会令股价止跌回升，至少会形成短线修复。

为什么会这样呢？让我们先来举一个跌势中的类似例子。假设一只股票已经冲高回落，从70美元的高点跌至了50美元，并在50美元处遇到抛售高峰，此后反弹，虽然可能再度下探50美元，但还是反弹至60美元。股价在60美元时买盘逐渐衰竭，趋势再次掉头，且加速向下运行，股价下探至42美元新低。此时，大量买盘出现，引发第二次反弹。我们可以有把握地预测这次从42美元开始的反弹将在50美元处遇到强大阻力。50美元这个价位在第一段跌势中是支撑位，在第二段跌势中被穿透，角色发生了反转，变成了第二段反弹的阻力位。

在此读者可能会再问为什么？现在让我们来揭晓答案吧。在上一段中所举的跌势例子中，股价首先跌至50美元，成交放大，然后趋势反转，股价反弹至60美元，但成交慢慢减少。50美元处交投活跃，每一个卖家都对应着一个买家。这些买家可能是在空头回补，除此之外，并无进一步的购买意愿。而短线客和专业投资者可能仅仅是因为感觉到这是一个短线低点而买入，希望在后续反弹中小赚一笔。这些人（或部分人）应该会在获利后快速了结。但大部分在50美元买入的人应该是因为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

觉得股价够便宜、跌得够多了。就在几个月前，这只股票还卖70多美元呢。因此，很多投资者认为50美元买入是捡了便宜，可以逢低吸纳，“长期持有”。

13.2　进一步解释

试想一下，你就是刚刚买入该股的投资者。你看见股价一路从50美元涨到60美元，觉得自己的预期得到了证实，于是继续持股待涨。然后，涨势突然停止，股价一路回落至52美元，最终下探至50美元。你稍微有些紧张，但还是相信应该继续持有，也许你在股价最终下探至50美元时有过短暂的犹豫，但很快股价就继续下跌。一开始，你还心存幻想，觉得此时的下跌可能只是震仓，股价很快就会反弹，但随着跌势延续，幻想破灭。现在你开始不安。当股价跌破45美元，你开始懊恼选错了股票。“也许我当时不应该买这只股票，但也不想割肉，等股价反弹到50美元就清仓，这样就回本了（不考虑交易费用）。至于这股票以后怎么走，我也不管了。”（是不是听上去似曾相识呢？）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

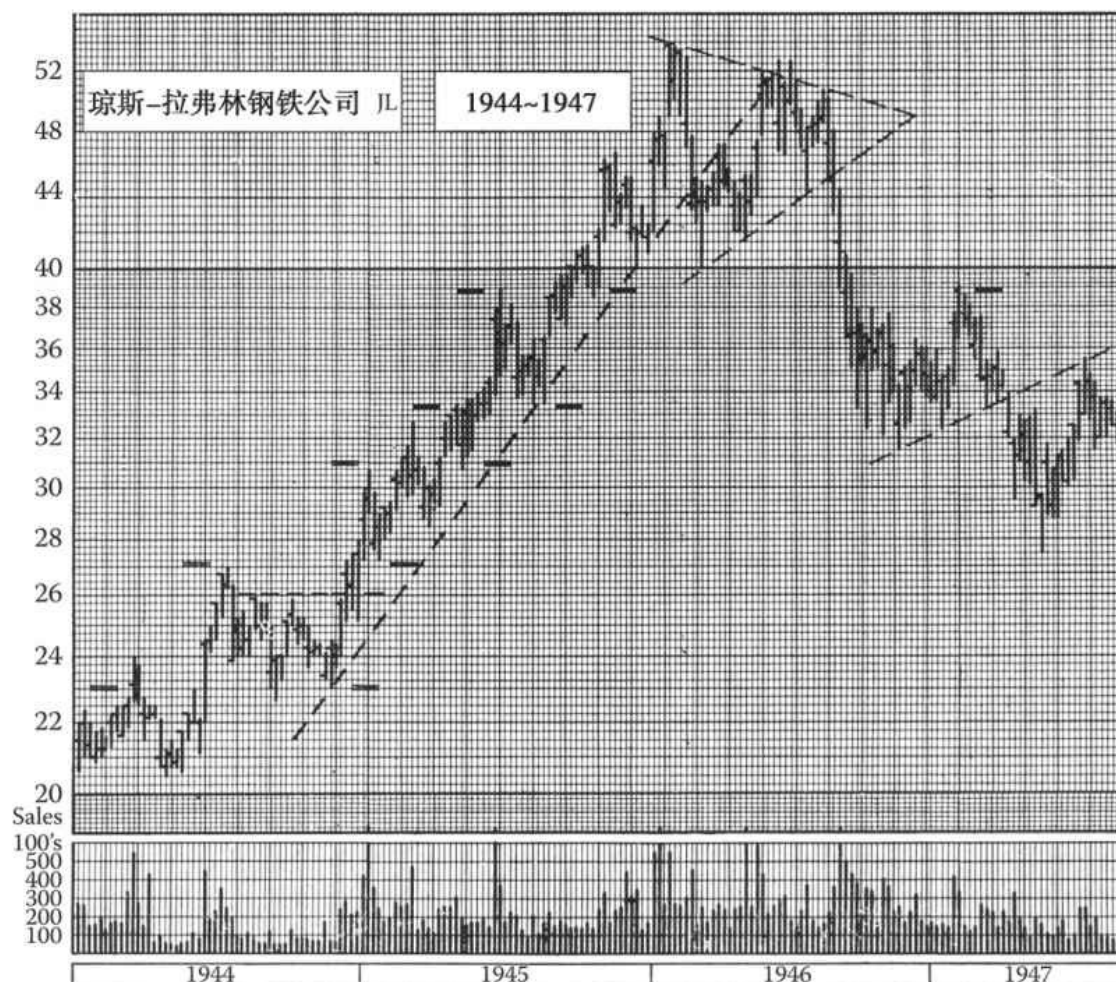


图13-1　为什么琼斯-拉弗林钢铁公司的股价于1945年年中在33～34美元下方震荡了如此之久？从这张图上，我们看不出原因，但此前的月线图显示：1939年年末和1940年年末，这个价位是长期震荡区域的底部。这两个底部一开始是支撑位，5年后则变成了阻力位。但一旦股价冲破该阻力位，很快就上涨至44美元，之后股价再次回调至支撑位，也就是之前的33～34美元。综上所述，支撑位先变成了阻力位，之后再次转变为支撑位。

我们可以跳过接下来几波“符合规则”的走势，直接来看1946年的一波股价变化。在这波走势中，支撑位的规则被首次打破。股价在1946年2月的第一天就冲到了54美元，远超过1945年11月46美元的高点。2月末的回调本应止步于46美元的支撑位，但股价一路跌至40美元。这是一个不祥的预兆。之后，股价走出了一个巨大的对称三角形，9月向下突破。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

熊市的第一轮恐慌性下跌不会止步于支撑位。尽管股价跌至33～34美元的前期支撑位时反弹了好几次，但琼斯-拉弗林钢铁公司的股价走势最终也不例外。11月，股价正好跌到了对称三角形的测算目标位。

请阅读本章的内容后，重温本图

现在，让我们来看一个和上文的例子相反的情形，即支撑位和阻力位在涨势中的变化。假设你和其他许多投资者都在12美元的价位买入了XYZ公司的股票，在股价涨到24美元时决定获利了结，落袋为安。之后股价回调至20美元，你庆幸自己及时离场了。但股价突然掉头上攻，涨至30美元，此时，你觉得自己之前的离场不那么明智，后悔没有继续持股。你当然不会在30美元这个价位买入，但如果股价继续跌至24美元，也就是你当初离场时的价位，你就会重新建仓。

也许你从来没有遇到过这两种情况，又或许你在这两种情况下的反应和我们描述的不一样。但如果你已经积累了一定的市场经验，对于普通投资者的心态有一些了解，你就知道这是投资者的典型心态。

上文解释了支撑位和阻力位的基本原则，也许你并不满足于这样的解释。但请记住，市场的供需平衡十分微妙。在任何价位上，供稍大于求就会扼杀涨势，供稍小于求就会遏止跌势。另外，其他投资者也在时刻关注股价走势。他们会迅速察觉趋势变化，并跟风买卖。因此，一个买卖几百股的指令也可能引发几千股的跟风。

另外我们要强调的是，虽然支撑位和阻力位的出现是因为有些投资者在该价位反复买卖股票，但这并不代表他们无知或缺乏经验。拿上面第一个例子来说，那些在50美元买入的投资者显然比在70美元的高点买入或在股价回落至50美元途中买入的人更聪明，尽管最终股价还是跌破了50美元。由于他们的判断比其他人更准确，我们可以推测在后续的股价走势中，他们会谨慎地研判行情，不会在股价恢复至某一价位时才离场。所以，熊市中的“上方套牢盘”，即高价买入等待解套的仓位，会在股价涨至阻力位之前就涌出。聪明的投资者会及时割肉以避免更大的损失。

同理，踏空的投资者在牛市中宁愿以更高的成本来补回过早获利了结的仓位。因此，牛市第二阶段的回调一般只会轻微触及支撑区的最高点，熊市的中线反弹则仅能勉强够到阻力区的最低点。我们在后文还会说到这一点，但首先我们必须了解两件事：一是怎样估算支撑和阻力的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

强弱，二是怎样准确定位支撑区和阻力区。

13.3 估算支撑/阻力强弱

回到最前面的原则，我们看到，股票在上涨过程中遇到阻力的位置取决于不同价位上的成交股数，即各个价位上先前买入后被套、现在一旦解套就可能抛出的股数。显然，成交量是估算阻力强弱的首要标准。如果某只股票在一个短线底部只有400或500股换手，那么该股后来上攻到该价位时，不会遭遇太强的阻力；但是，如果某只股票在一个抛售高峰成交了几千股，那么该股后来下跌再反弹回到这个价位时，会遭遇大量卖盘。

长箱体或下降三角形的震荡有多个低点落在同一水平线上。我们可以通过将各个低点的成交量加总，大致估算卖盘数量，但估出来的数字需要打个折，因为有些人在前期低点买入后，不等形态完成就在高点卖出了。简而言之，单个、深幅、伴随着高成交量的低点，与一系列成交分布均衡、夹杂若干反弹的低点相比，意味着更强的阻力。

另一条标准是阻力位形成后的跌幅，跌幅越深，解套盘就越多，跌幅越浅，解套盘就越少。通常，这个幅度越大，阻力也就越大。假设PDQ从30美元跌到20美元，盘整数日后反弹到24美元，接着回落至19美元。在20美元买入该股的投资者此时不会太担心。如果该股现在从19美元反弹，那么在20美元价位几乎不会出现解套盘。如果该股继续跌到18美元后才反弹，那么在20美元价位会出现少量解套盘。而如果该股继续跌到17美元后才反弹，那么在20美元价位会涌出相当多的解套盘。简而言之，股票只有跌到远低于买入价的水平，才能使持有者确信自己投资失策、一有回本的机会就该出逃。

我们无法通过精确的法则或等式来判断多大的跌幅能形成多大的阻力。不过，对于中低价股（20～35美元），一般需要跌10%以上，才能使前期低点变成阻力位。这条“10%法则”并不适用于超低价股。你可能在5美元买入一只股票，看着它跌到4美元或3.5美元，你仍然很淡定，但其跌幅已达20%或30%。因为你的“金额”损失看上去不大，而且你预期该股将涨到6美元或7美元，所以你会继续持股待涨。

还有一个因素也支持上述“价格落差”标准。如果PDQ从20美元反弹到24美元，然后暴跌到12美元，那么不仅许多在20美元买入的投资者深

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

受打击、急盼解套，还有在12美元买入的投资者很乐意在20美元卖出（赚取2/3的利润）。相比之下，在18美元买入的投资者就不太愿意在20美元卖出。

估算前期低点阻力强弱的第三条标准是自该低点形成以来的时间长度，以及这段时期内的大盘走势。一般来说，如果熊市早期阶段形成了一个中线底部，此后股价深幅下跌，穿透该底部，接着花大半年时间构筑了一个长线底部，然后在四五年的时间里逐步回升到该中线底部，那么该中线底部区域的阻力不会很大。与四五年前的低点相比，一两年前的低点可能会出现更强的阻力，但前者并非已完全失效。事实上，有些股票在反弹时遇到时间久远、久未触及的前期低点时仍会遇到极强的阻力，这些股票在前期漫长的跌势中并没有进行股票拆分或分红，没有模糊投资者记忆中的持仓成本，当股票反弹至这些投资者的成本价时，他们有极强的解套意愿，因此形成极强的阻力位。

然而，如果某个阻力区域已经被上攻过一次（即股价向上攻破该价位后再次回落），那么该区域的阻力显然已经消耗掉一些。部分上方套牢盘已经在股价的第一次上攻过程中保本出逃。因此当股价第二次上攻到这个阻力区域时，遇到的抛压会轻于第一次。此时又该观察成交量，以测算阻力的消耗程度。一般说来，当股价第三次上攻阻力位时，成功的概率较大。

我们已经列出了估算阻力强弱的三条标准：成交量、价格落差、阻力位形成距今的时间。现在读者想必已经明白，这三条标准的运用离不开自己的主观判断，不可能有精确的数学公式。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

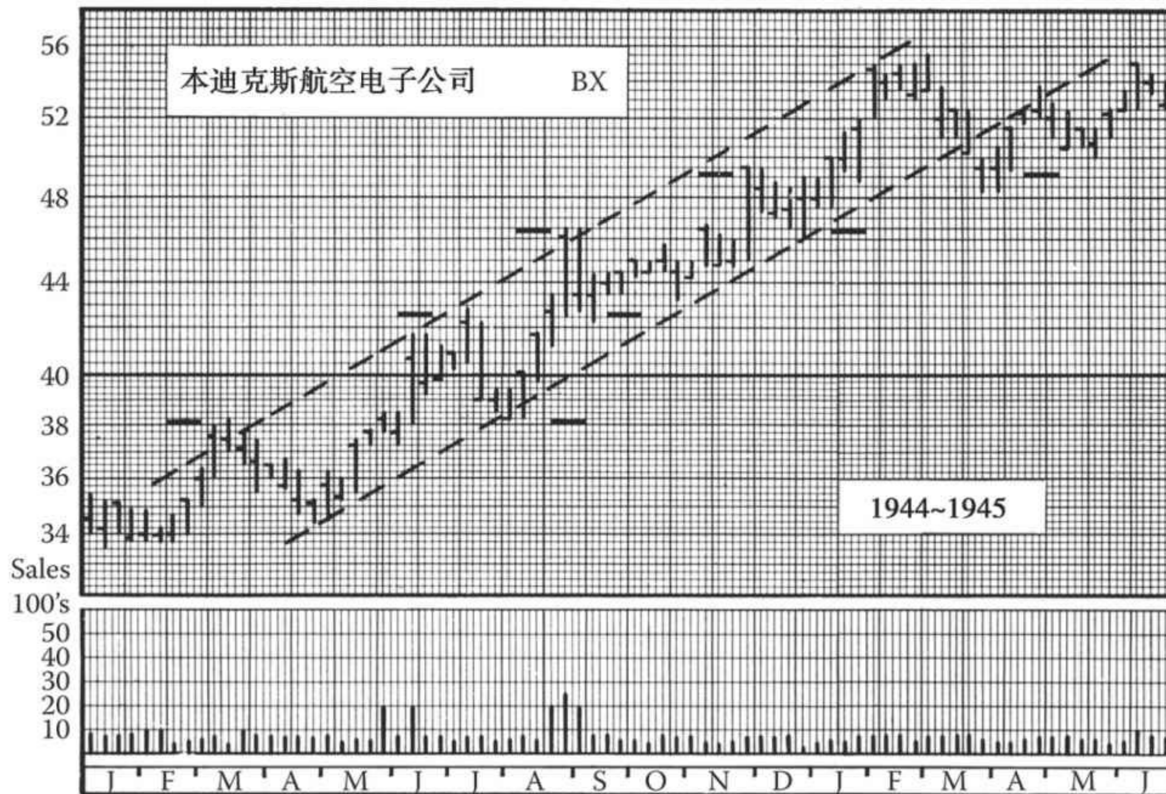


图13-2　这张周线图展示了一段中线升势的阻力/支撑位。本章所述原则很容易用在这张图上。请注意股价于1945年跌穿了一条长趋势线，然后在前一年11月高点处获得支撑止跌

但是不管怎样，这个问题并不是太复杂。基本原则很简单，也很容易理解。我们可以在图上寻找最近一波跌势中的短线低点，它对当前的涨势意味着或多或少的阻力。我们必须估算该低点的潜在抛盘，即该价位的持仓有多少股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

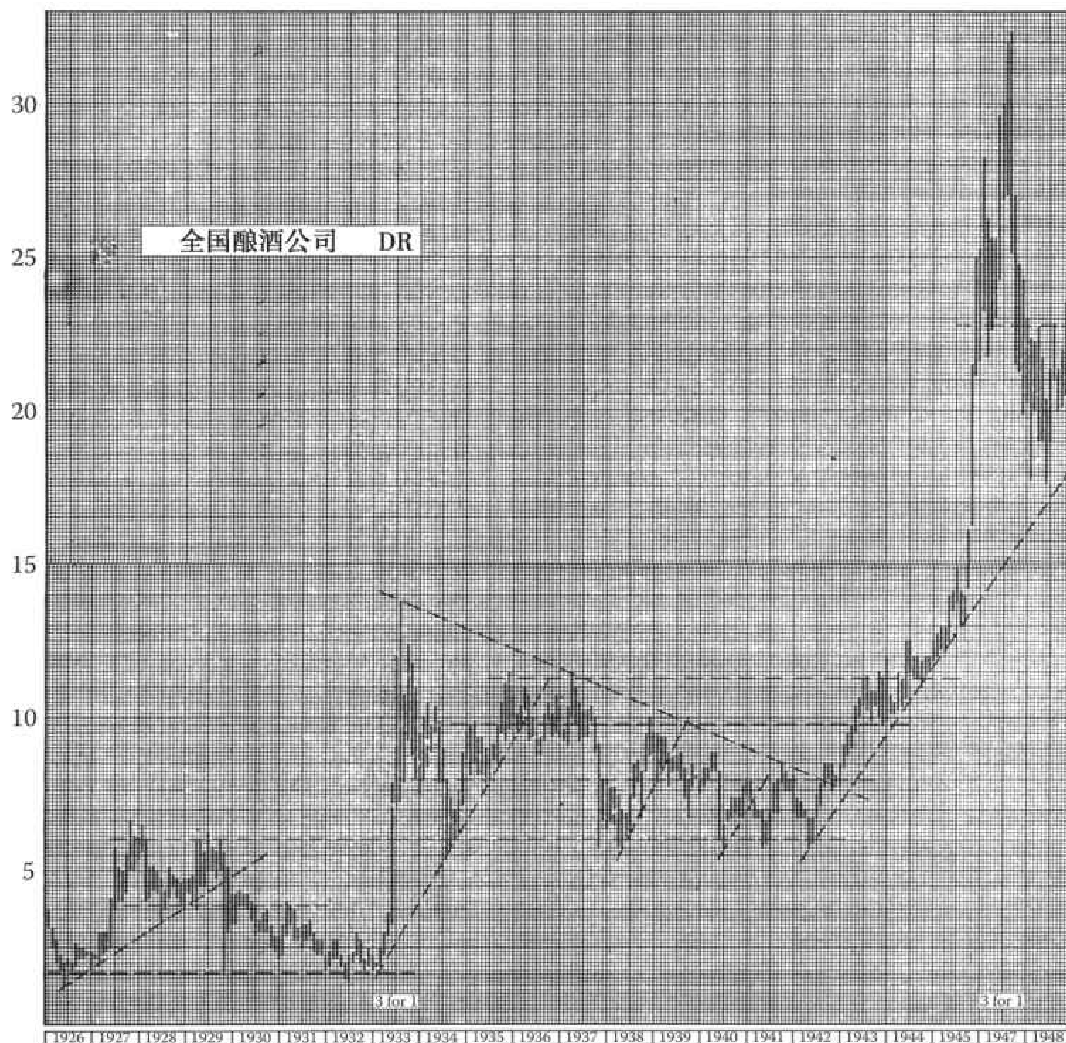


图13-3　在研究长线阻力/支撑位时，月线图最有用。这张月线图上有多个值得关注的点位。请观察重要阻力/支撑位的形成、再现以及相互转化。图上展现的是1947年的股价，已体现了1933年和1946年的股票拆分

在运用主观判断来估算这些因素时，最危险的是低估阻力，而高估总是更安全的。你也许有看多的倾向；你也许会说："那些被套的人一定会认识到情况已经发生变化，所以不会急于解套。"请不要这样。记住，他们已经被套了很久，就算他们看好大市，也可能已经对这只股票失去信心，希望调仓换股。（一般的美国投资者常常顽固地拒绝割肉，因此丧失许多换股机会。）

以上内容同样适用于估算潜在支撑力，只不过方向相反。原则完全一样，但其逻辑可能不那么容易掌握。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

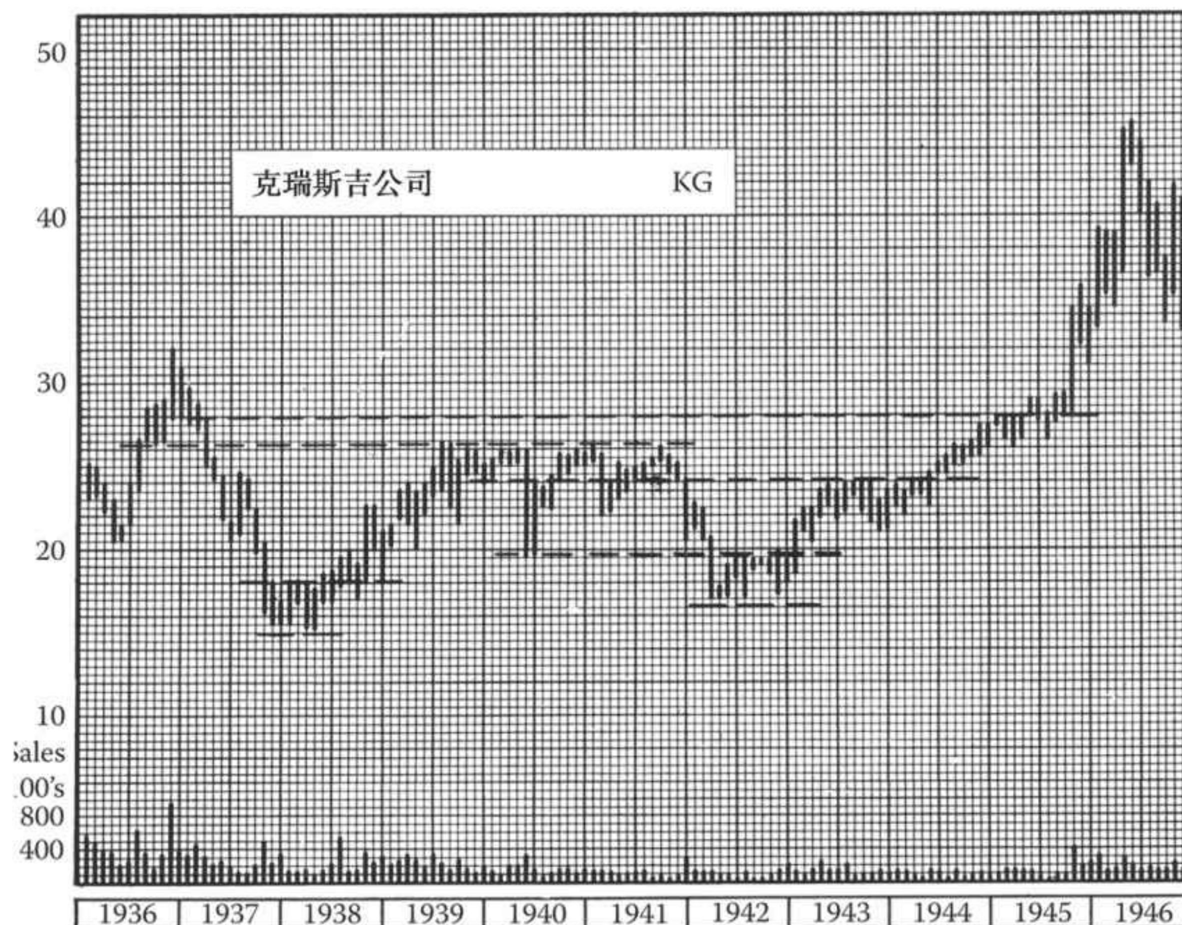


图13-4　这张月线图上，1939年、1940年、1941年、1944年的阻力位（26美元处）以及1936年为期3个月的震荡特别值得关注。此外，1936～1937年该股放量见顶，该顶部的低点（28美元）在8年后的1945年呈现出较强阻力，股价攻克该阻力位后飙升。这张图上还能多画几条阻力/支撑线。请注意该股1937～1938年和1942年的长线底部形态

13.4　确定具体的阻力/支撑水平

那么下一个问题，就是如何在每日图表分析的实战中尽可能精确地找到支撑或阻力区间，特别是这个区间中轴的具体价格水平。在上文的假设案例中，我们用了一些偶数价位来展示基本原则，但在实际交易中，阻力位并没有这么容易标注。哪怕是一个形态不明显的熊市底部也可能由一个很窄的价格波动区间组成。可能底部震荡那一周价格最低的一天在图表上体现为单日反转，也可能有两三天深跌，跌幅超过了大市的平均水平。虽然没有确切的数学公式可以应用，我们仍然可以通过识

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图来轻松辨识价格和成交量的形态，并大致估算出在哪个价位上会有大量抛盘涌现。需要特别注意底部震荡区域的每日收盘价，并估算其平均水平；这个水平会非常接近整个阻力区域的中心位置。

在股票反弹时，股价一旦触及阻力区域的下沿就会有一些卖盘涌出，而股价进一步上冲时，会涌出更多的卖盘。有时甚至可以通过仔细比较上涨时的成交量和在形成原阻力位的各个价格水平的成交量之和，来精准预测股价将突破阻力位达到哪个水平。这需要经验，但这是完全不费代价、可轻松获取的经验。话虽如此，但在很多情况下其实不需要，也没有人愿意去算得这么精确。

在本书几乎所有图表中均能找到支撑和阻力现象，建议读者在完成本章的阅读后温故并仔细研究这些图表。你会发现这些规则在实践中的应用。如果你能研究过去10年中所有活跃个股在月线图的支撑位和阻力位，也同样有用。编者按：这种图表现在很容易通过软件和互联网获得，如stockcharts.com等网站。你会惊奇地发现，长线趋势中的顶部、底部和震荡区间都会在相近的位置形成，在这些价位之间股价的上涨和下跌都相对更加轻松、快速。

这就引出了另外一个问题：哪种图表对定位和评估支撑/阻力位最有用。对于短线走势而言，日线图自然是唯一的信息来源。过去一年的日线图可以辅助定位中线趋势中的重要价格水平。但是，笔者发现，日线图对判断中长线支撑/阻力位的区间没有太大帮助。日线图容易过度强调短线支撑/阻力区间，淡化真正的中线区间的重要性。而周线图展现了成交量和价格区间、并覆盖了至少前一个长线牛熊市周期，因此最为理想。同时，月线图也有助于支撑/阻力位的分析。

回到对支撑现象的学习，我们此前数次提及“一般”趋势，其实将其称为“理想”趋势也许更为妥当，它跟很多其他一般事物一样，是事实和经验的依据。在股票趋势中，这种一般或理想的情况体现为一个普通的形态。如果在牛市中，这个一般形态就体现为“之字路”（第10版编者按：想象一下波浪的样子，见第28章），每段上涨都把股价带至一个新高，而每段回调都止步于前一段上涨的高点附近。如果要用数字来示例的话，可以体现为上涨到10美元，回调至6美元，再上涨至15美元，回调至10美元，然后上涨至20美元，回调至15美元，又上攻至26美元，回调至20美元，等等。这种走势被技术派称为“自我修正”，被认为稳健且具有可持续性。而这种走势实际体现的是股价在最近的短线支撑位受到了支撑。如果你对某只走出这种形态的股票感兴趣，那么股价回调到支

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

撑位便是买入之时。

13.5　支撑失败的技术意义

尽管如此，一般的短线走势总有被打破的时候。主要有两种形式（尽管会有无数的变体）。一种形式是股价脱离此前按部就班的上涨模式突然暴涨。这种情况下，股价很少会回调至前一个支撑位，而是会形成一个震荡区间，既可能是整固，也可能是反转。

短线走势另一种被打破的形式为股价回调并没有止步于前一个短线高点，而是继续向下穿透支撑区间，甚至达到前一个短线低点的位置。这种走势“打破了支撑位”，是在明显警告趋势正在发生变化。如果支撑的破位还伴随着成交量的放大，则需特别引起关注。请注意我们在此说的是“趋势变化”而不是反转，因为短线支撑的破位有可能只是震荡整固的开始。但也有可能预示着不久后的反转。这两种情况均属趋势变化。

如果你还记得典型的头肩顶形态的话，你就会发现从头部开始的下跌中，有一个短线支撑位被击穿，因为这段下跌会穿过左肩的高点。这正是反转形态形成的第一个征兆。

因此，短线支撑的破位对技术图表分析师来说具有实际意义。一个短线支撑位的破位应该被视为中线趋势反转的第一步。（如果后续走势证明是整固形态，仍有机会再次买入。）同样，如果中线支撑位破位的话，则往往是长线趋势反转的第一步。关于这一原则，我们认为不必深入阐述，将在本书第二部分章节中介绍以此为依据的交易战术。支撑位和阻力位对基准点法的止损操作来说尤其有用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

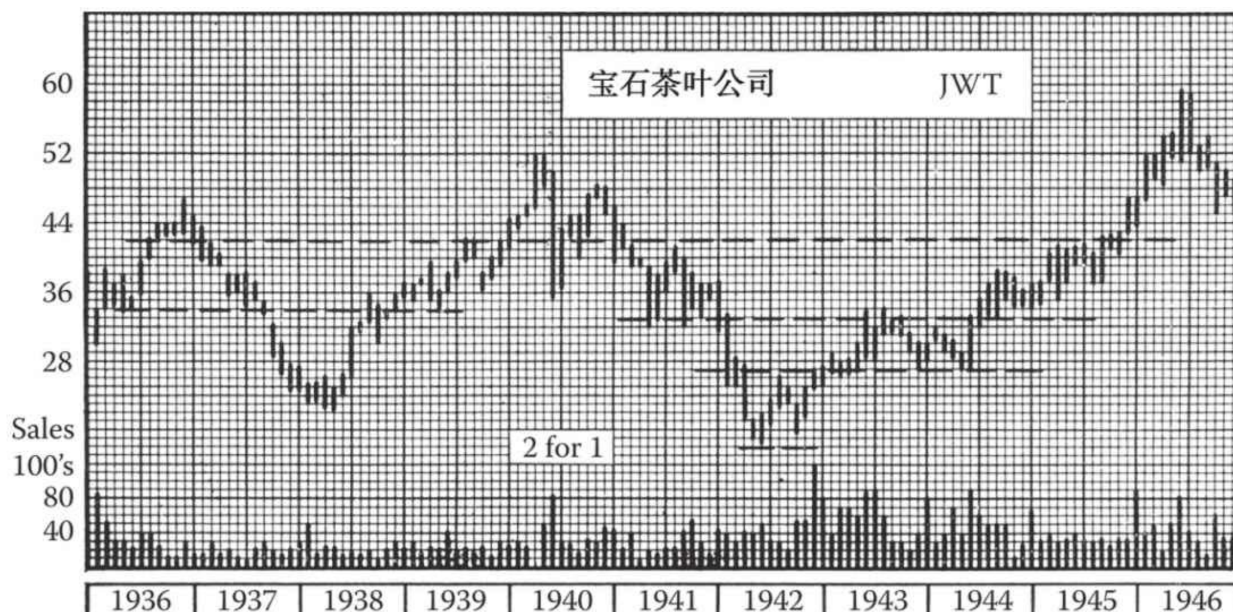


图13-5　这张月线图上标注了宝石茶叶公司长线支撑位/阻力位。请注意它们之间的角色互换

13.6　普遍误区

前文有关击穿支撑位的内容也同样适用于阻力位。最后要强调的一点是，如果你在交易室工作过，就会发现交易室里对于支撑位和阻力位的理解与本章介绍的有所不同。例如，如果X的股价先升至62美元，然后回调至57美元，最后反弹至68美元，那么交易员会将57美元看作支撑位，也许是因为X的股价最后是在57美元得到了足够的支撑，从而止跌回升。但我们则是将62美元附近的区域看作支撑区。认识到这两种看法之间的区别对实盘交易极其重要。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图13-6　在这张周线图上，雷明顿兰德公司的股价在1946年走出了一个大下降三角形，之后向下突破。跌势本来可以止步于37美元，也就是4月整固（持续了4周）时的价位，之后股价本应在35～36美元（即2月的顶部价位）获得支撑，但最终股价击穿了35～36美元的支撑位，具有长线技术意义。请注意后来40½美元的阻力位

当然，难以理解的是为什么顶部会成为后来的底部，而底部也可能成为后来的顶部。从表面上看，似乎将同类事物联系在一起更符合逻辑（顶部和顶部、底部和底部）。此外，再次以X股票为例，也许有些投资者想在57美元买入，但还没来得及买股价就蹿升至68美元，所以他们57美元的买单仍挂在那边，等待股价回落至该价位时成交。当然了，这种情况也不是一定会发生。但是，我们也看到在前期底部买入的投资者会在后来股价回升至该价位时抛出（形成阻力），因此出现新的顶部；或是在前期顶部卖出的投资者在后来股价回落至该价位时重新买入（形成支撑），因此出现新的底部。

读者应该谨记这一点。只要分析一下历史交易图表，你就会发现，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股价突破前期顶部比突破阻力位，即伴有大成交量的前期底部价位要容易得多（在跌势中则是跌破前期底部比击穿支撑位更容易）。你会发现，在前期高点附近可能会出现一些卖盘，但通常成交量并不大，只能使涨势暂时停顿，而不会造成大幅回调或形成整固形态，但通常股价触及阻力区时则会出现回调和整固现象。

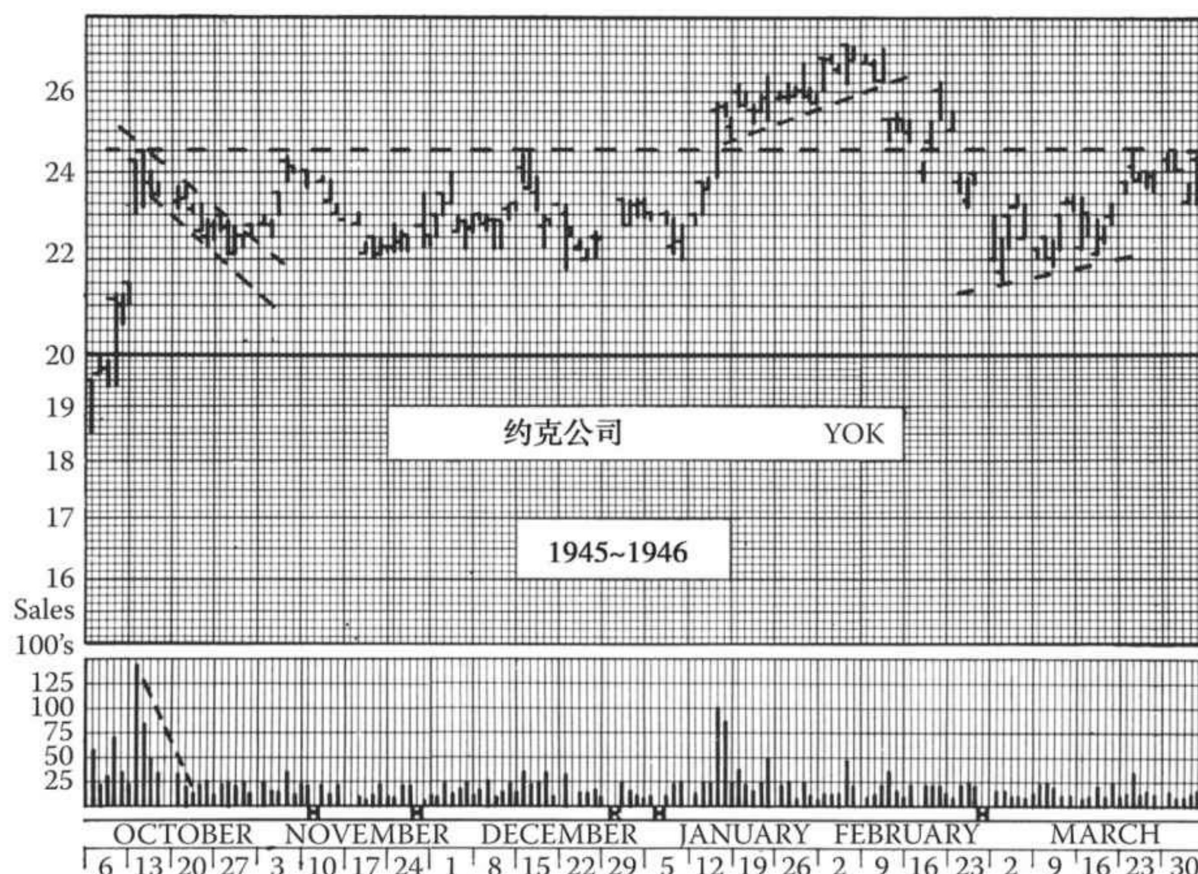


图13-7　约克公司的流通盘较小，股价走势通常只会在图表上留下不具技术意义的小缺口，但1945年10月8日出现了一个伴有高成交量的大缺口，值得我们注意。这个缺口看上去像是个逃逸缺口，预示着股价将会持续上涨至26½美元以上。但股价达到24½美元后却走出了一个为期3个月的箱体。1946年1月10日，股价向上突破，达到箱体（以及10月的缺口）的最小目标位，之后经历了一波回调。图13-8显示了该股的后续走势

13.7　整数关口

有时，一些和前期成交活动毫无关系的特定价位也会形成较强的阻

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

力或支撑。这指的是一些整数关口，如20、30、50、75、100美元等。当我们要确定一个获利了结的水平时，通常我们想到的都是一些整数价位。如果一只低价股从10美元开始稳步上涨，那么我们可以肯定，该股将在20美元遭遇阻力，如果20美元是该股几年来的最高价位时，情况尤其如此。事实上，每当一只股票创下新高，我们都可以推测在整数价位将会出现阻力。但对于一些历史悠久、交投活跃的股票（如美国钢铁、IBM、通用电气）来说，整数关口就不那么重要了。

13.8 重复出现的价位

如果重要的支撑位和阻力位在形成后一直有效，那么我们可以在一次次的牛熊交替中发现中线顶部和底部就形成于这些价位。事实上，对于一些历史久远、交投活跃的股票来说，这种趋势已经十分明显了。以通用电气为例，1920～1950年，在22～24美元、34～35美元、40～42美元和48～50美元的价位上一直有大量股票换手（因此常常导致中线反转）。南太平洋铁路公司的股价走势图上，在21～22美元、28～30美元、38～40美元和55～56美元的价位上常常形成支撑区和阻力区。美国钢铁公司的股价走势图上，42～45美元、55～58美元、69～72美元、78～80美元和93～96美元常常是反转区。此外，许多其他股票也都符合这个原则。（第9版编者按：有些股票现在已经不存在了，但这条原则仍然适用。）

但支撑区和阻力区也会逐渐调整、扩大或模糊，直至形成新的支撑区和阻力区。熊市的恐慌性下跌会产生很多新的阻力区，因为这类跌势绝不会止步于前期的支撑区。恐慌性抛盘（我们在道氏理论一章中学习过，恐慌性抛盘是熊市第二阶段的典型特征）一旦开始就会击垮所有支撑位，直至卖盘在最后的抛售高峰中完全枯竭。而这个抛售高峰的价位可能和某个前期支撑位有关，也可能毫无关联。我们再次以美国钢铁公司为例，在1937年的恐慌性下跌中，该公司股价先跌破了93～96美元的支撑区，然后在78～80美元的区域短暂停留，之后继续下跌，股价一路跌破了69～72美元和55～58美元这两个支撑区，停在50美元。在1946年的恐慌性下跌中，股价快速击穿了78～80美元和69～72美元的支撑，下挫至66美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

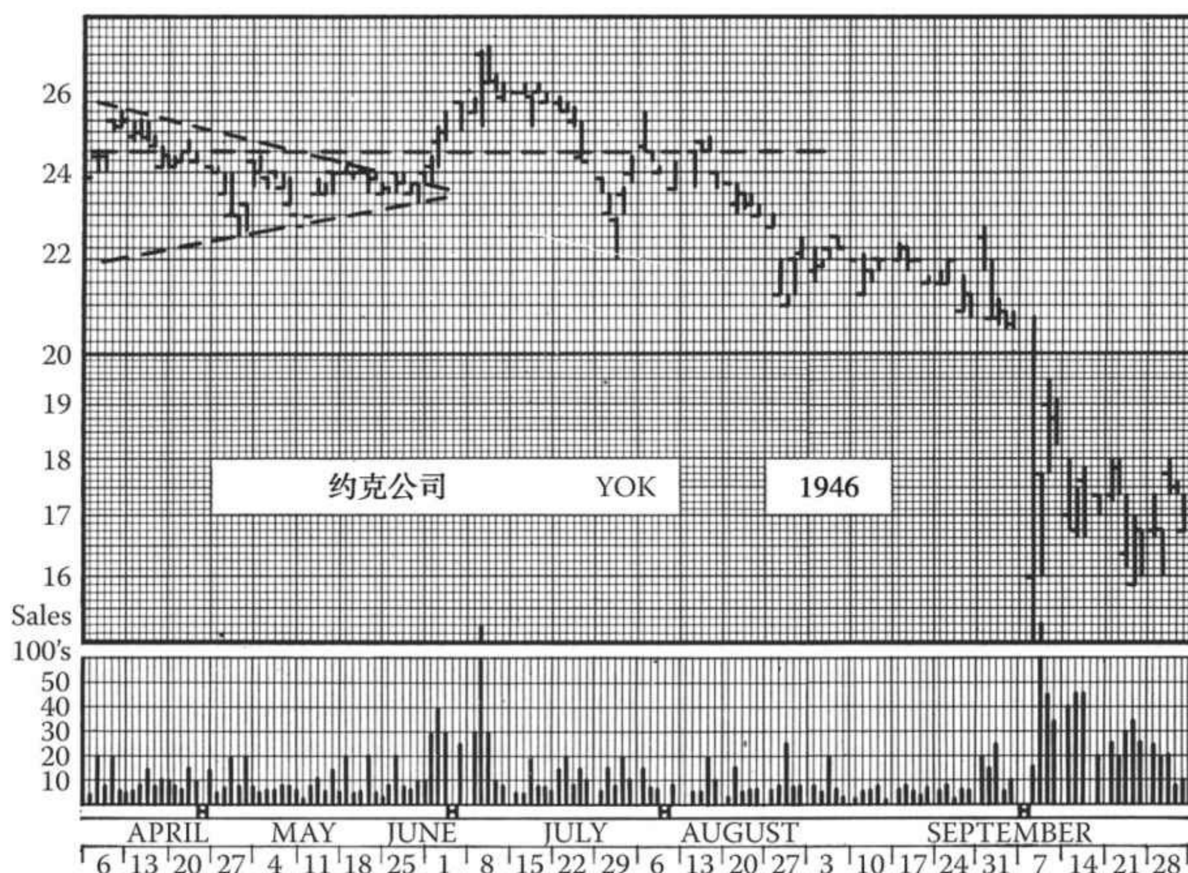


图13-8　约克公司股价2月的回调（见图13-7）在24美元处得到了短暂的支撑，股价小幅反弹，回补了2月7日的缺口，之后击穿了箱体上界线的支撑。这是一个明显的预警信号。随后股价走出了一个对称三角形，但突破的位置离三角形顶点过近，股价仅反弹至前期高点，之后围绕轴线波动。我们不必等到8月22日的双顶出现，就可以预测股价将会大幅下跌

当恐慌底出现大量股票换手时，就聚集了强大的“既得利益”，常常会对后续的涨势（这里指的是股价在另一波熊市中先跌破该恐慌底价位，然后开始上涨时）形成明显的阻力。

讨论完恐慌性抛盘后，让我们来看看支撑和阻力在长线趋势中其他阶段的表现。在分析阻力时，不要忘了结合成交量一起看。在漫长的熊市中，股价越接近最后一个低点，交易意愿就越低迷，所以很容易理解为什么在倒数第二个中线底部出现的卖盘会相对较少，且后续股价反弹至该价位后只会出现小幅回调。此外，在长线跌势的最后阶段，很多投资者买入股票只是为了摊薄成本，他们预计股价会逐渐见底，所以越跌越买。牛市第一阶段的缓慢上涨并不是因为上方阻力太强，而是因为没

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有人急着买入。

恐慌性下跌之后的反弹往往在触及长线跌势的最后一个阻力位（始于牛市顶点的第一波中线回调的底部价位）之前就枯竭了，但股价在前一轮牛市形成的、价位更低的阻力区常会遭遇卖盘。因此，在这种情况下预测股价的涨幅时，我们要把眼光放得远一些，综合考虑前一轮牛市。

另外一点需要注意的是，股价并不是一定会持续上涨到上方的阻力区才止步。的确，我们在前文阐述支撑和阻力的原则时说过，股价能够轻易穿过前期跌势中不曾出现过底部或整固形态的区域，但如果最早形成的阻力位过高，涨势可能在触及该价位之前就枯竭了。在此之前，卖盘也可能出于其他原因出现在更低的价位。因此，我们应该将较高的阻力位看作股价可能出现的最大涨幅，而不是一定会达到的价位。但是，如果你在两只股票之间犹豫不定，那么在其他条件相同的前提下，你应该选择前期上方交投相对清淡的那一只，因为这类股票在触及阻力区之前的上升空间更大。

13.9　形态与阻力位

现在我们回过头，看看前面章节提到的一些与反转及整固相关的短线走势，例如缺口。现在你知道，为什么在缺口后出现的回调往往迅速回补缺口。在缺口区域内，没有“既得利益”，所以股价能轻易地上涨或下跌。你也知道了为什么这样的回调一旦回补了缺口，就会立即止步并反转（前提是缺口之前的一段股价区间内成交量很大）。这样的情况常见于突破缺口。

由于同样的原因，任何缺口出现后，一旦股价开始回调，如果回调起点离缺口不远，且回调起点与缺口之间没有阻力位，那么缺口就很容易回补。但对于逃逸缺口，回调没有理由在回补缺口后立即止步，而是很有可能继续回调，因为缺口前的一段股价区间内成交量很小。

股价突破头肩形或其他形态后往往出现快速的回踩和反抽，这种现象体现了阻力与支撑原则。例如，当股价向下突破一个下降三角形后，原先是支撑位的三角形水平下界线就会变成阻力位，当股价试图向上冲破这条线时，会遭遇大量抛盘。由于同样的原因，当股价向下突破一个头肩顶形态后，原本是支撑位的头肩顶颈线就会变成阻力位。而当股价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

放量向上突破箱体后，箱体的顶部或阻力位就会变成支撑位。

本章讨论前期低点阻力强弱的三条估算标准时，我们将“价格落差”作为一条标准，并且说了这样一条普遍规则：对于中价股，股价从前期低点下跌至少10%以后，前期低点处才会形成较大阻力。然而，当股价突破一个明确的形态后又很快回落到该形态内时，这一“至少10%”规则并不适用。形态的界线只要有效突破，就会变成强阻力位。



图13-9　我们在第6章中首次讨论与头肩形相关的反弹，并在本章中将其称为支撑/阻力现象。大部分情况下，头肩形（突破）后会出现至少一次到达颈线的反弹。许多头肩形突破后出现两次反弹，一次是在突破后的几天内，此时股价尚未远离突破位，另一次是在几周后，此时股价已经到达头肩形的最小涨跌幅测算目标。这张图上，固特异股价对1946年的颈线发起了罕见的4次反弹，第1次反弹出现在8月突破后的两周内，第2次出现在10月，第3次出现在11月，第4次出现在1947年2月，遭遇了双重阻力，第一重阻力来自颈线，第二重来自根据1946年4月头部及1946年8月右肩画出来的下降趋势线（见第14章）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对称三角形的阻力及支撑区域不同于上述情况。你可以回想一下，对称三角形的第一个反转点（上升趋势中的一个高点，或下降趋势中的一个低点）通常伴随着较大的成交量，但是随着股价在两条收窄的界线内波动，成交量迅速萎缩。结果，一旦股价突破三角形，并且显著超越该形态第一个反转点的价位，那么该价位就会变成支撑位（或阻力位），原因是曾有大量股票在该价位换手。但是，如果股价突破后未能显著超越三角形的第一个反转点，那么股价一旦回踩，就可能回到形态界线上。如果调整发生在股价到达或超越三角形顶点后，那么回踩通常会在到达三角形顶点价位后才遇到支撑（或阻力）。简而言之，三角形的顶点代表着支撑与阻力的集中区域或轴心。

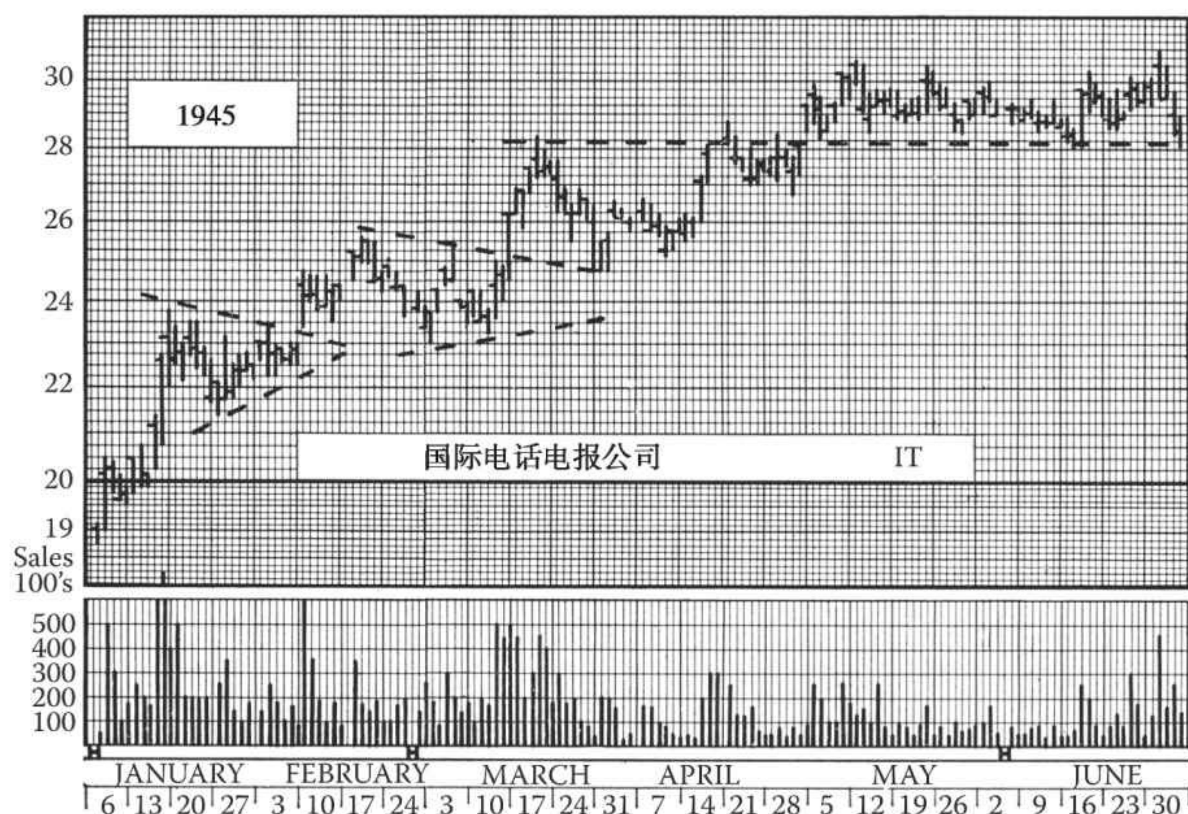


图13-10　这张图是国际电话电报公司股票1945年走势的日线图，图上有几个对称三角形支撑区域。股价直到2月5日才突破第一个三角形，然后于2月9日回到1月中旬高点价位，接着继续调整，直至2月26日到达三角形顶点价位。这是一个关键节点。三角形顶点本身是一个强支撑位（或强阻力位），但其效力随着时间推移而减弱。此案例中，股价可能在“迂回进攻”。若股价跌到三角形顶点价位之下，投资者就应下达止损指令（见第27章）。而图上第一个三角形顶点的支撑位成功地阻止

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了股价的进一步下跌，随后股价进入第二个对称三角形，3月10日向上突破，接着回踩至三角形上界线，在此处不出所料地获得支撑。然后该股从3月中旬到4月末构筑了一个下降三角形，其上界线在6月成了支撑位，在7月被击穿。参见图11-17

对称三角形上下界线的相交处有时被称为“支点”。如果在三角形顶点价位画一根轴线，那么这根轴线上支点所在的位置会出现最强的支撑（或阻力），而随着这根轴线向右延伸（即时间推移），支撑（或阻力）的强度逐渐减弱。因此，如果股价突破过晚，后来未能远离三角形区域，涨势逐渐转弱，且在走过支点位置（时间上）后又回踩至顶点价位，那么必须密切关注。（此处可设置止损点。）如果该轴线支撑位被击穿，那么股价可能加速下跌，这种现象被形象地描述为“围绕轴线迂回”。

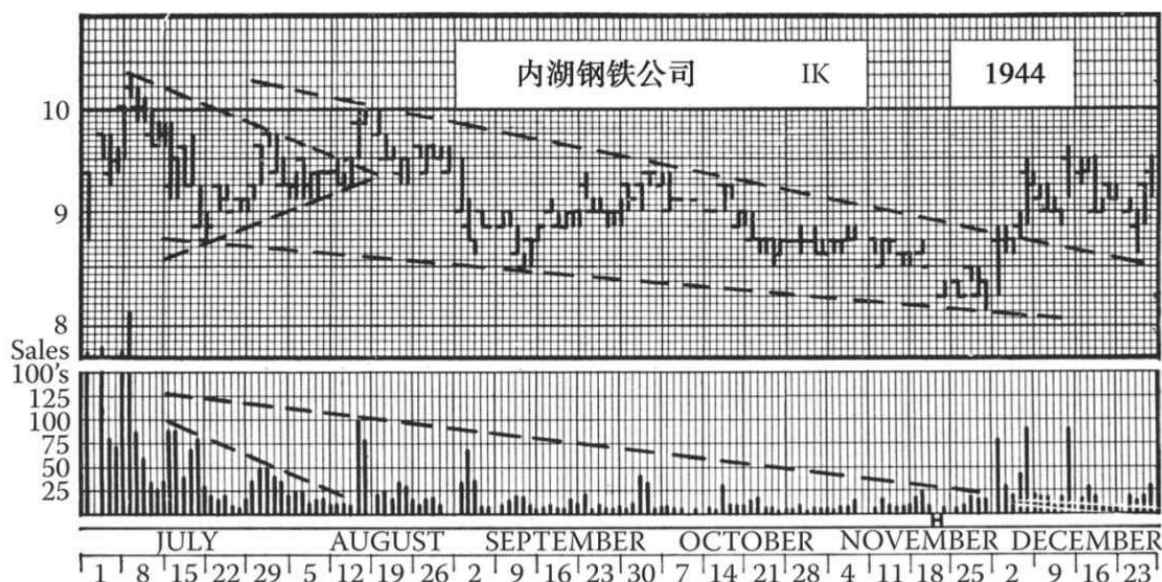


图13-11　在此例中，内湖钢铁公司股价直到8月10日才向上突破对称三角形，随后迅速下跌，接着反弹至三角形顶点价位，盘整数日后重拾跌势。请注意三角形顶点价位后来成了阻力位

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

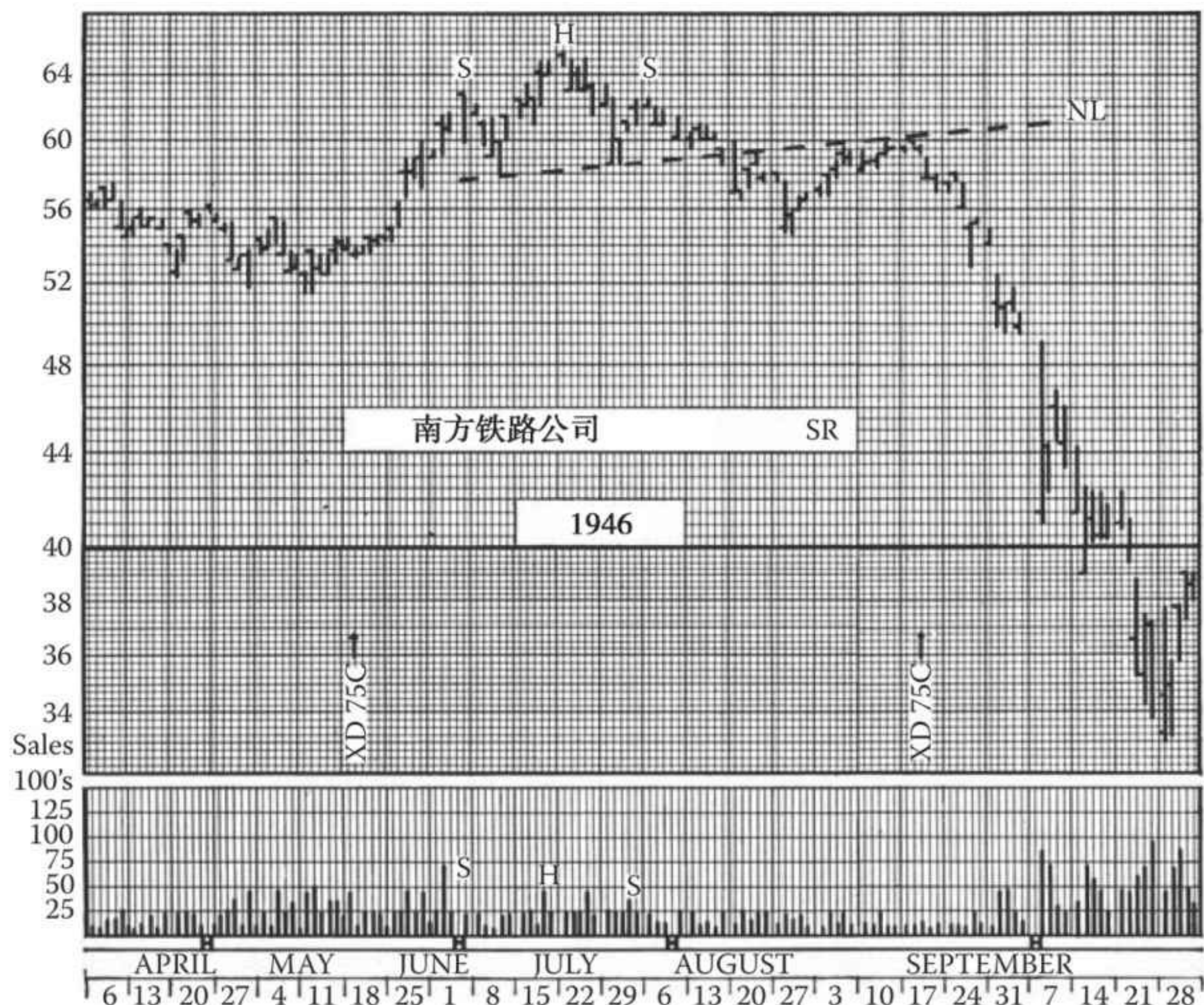


图13-12　这张图上，南方铁路公司股价向下突破头肩顶形态后，两度反弹至颈线。第一次反弹发生在突破后没多久，第二次反弹发生在3周后。请注意，股价在最初的突破后，于4月初高点价位获得支撑开始反弹，而7月末的跌势在此前4～5月形成的震荡区域获得支撑。这张图还展示了股价击穿强支撑区时成交量放大的现象。请注意，当股价于8月27日脱离4～5月的震荡区域时，成交量显著放大

13.10　击穿阻力位（或支撑位）时的成交量

如果股价在阻力位（或支撑位）震荡几天后将其击穿，那么此时股价往往突然加速上涨（或下跌），同时成交量显著放大。出现这样的现象时，就可确认股价已经有效突破，涨势（或跌势）将延续。此时成交量放大的原因令人费解。有人说“攻克阻力位需要成交量的配合”，这点

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

固然正确，但我们看到的事实是，成交量往往在阻力位被击穿之后才放大。所以还有人说“成交量变化是技术派投资者跟风的结果”。但在笔者看来，这第二种说法也缺乏证据支持。（后文将详细讨论技术派投资者对趋势的影响。）许多关于成交量与股价变化的观点都是一个“先有鸡还是先有蛋”的问题。不管怎样，许多带有明确技术意义的技术现象可以留给学者来探究背后的原因。

13.11 平均指数的支撑与阻力

支撑与阻力的原则既适用于个股，也适用于平均指数。因为平均指数反映其成分股的总体走势，而少数成分股的走势常常异于大市，所以平均指数的支撑与阻力区域自然不如个股那样清晰紧凑。平均指数的短线高点和低点作为阻力位的可靠性较差。但是，如果平均指数出现清晰、重要的中线反转（这一般意味着大市反转），那么指数的后续走势一般会遭遇强劲阻力（或支撑）。

当平均指数向下击穿一个支撑位，但同时有一只或多只个股坚守在各自的支撑位以上，那么这些个股往往被认为比其他个股更易出现反弹。然而，对此要加一句“在其他条件不变的情况下”，原因是这种判断要受其他因素制约。例如，与相对抗跌的股票相比，跌幅更大的股票可能因价格更便宜而吸引到更多买盘，因而可能更易出现反弹。

仅根据个股过去是否跑赢或跑输平均指数，很难预判个股未来的走势强弱。最安全的做法是，在对图表进行整体分析时，将所有此类相对表现指标作为次要因素来考虑。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第14章　趋势线和通道

图表技术分析中还有一个基本原则，就是价格总在趋势中运动。初学者可以迅速翻阅一下不同历史时段的市场走势来验证。不论是大盘还是个股，往往都不会随机无序地涨跌，而是显示出自己的形态和路径（参见图14-1～图14-17）。

股价在趋势中运动。趋势可以向上、向下或水平震荡，持续时间可长可短。根据道氏理论，趋势可分类为长线、中线和短线趋势以及横盘。（较短的中线趋势和较长的短线趋势之间的差别通常较难体现在个股上，而在平均指数上相对容易看出。）但趋势迟早会改变，牛会转熊，熊会转牛，上涨一段时间后市场会稍作修正然后继续上攻，涨跌也可快可慢。

投资者在趋势逆转前，只需跟风操作即可获利。因此，投资者要解决的问题就是尽早发现并参与可以获利的趋势，并在这段趋势要结束或逆转时及时退出。重要的趋势逆转往往带有明显的特征，集中体现在价格和成交量的形态上，即我们所说的反转形态。

14.1　趋势线

本书前面对趋势已有提及。现在，我们需要对趋势进行更加详尽的解读，研究如何最有效地在图表中画出趋势线，用以辅助基于其他价格形态和阻力/支撑位做出的技术预判。有时候，趋势线的解读甚至能更早地为投资者带来趋势变化的警告。

即便你是图表技术派初学者，你也能火眼金睛地发现几乎所有的短线和绝大多数的中线趋势都近乎直线。可能会有少数读者认为这非常自然。然而，大多数读者会随着对这种现象进一步地研究而越来越兴奋。不仅是短线趋势，为期数年的长线趋势从图表上看也似乎是用直尺画出来的。这是股票图表所展示的最奇特、最神秘、最令人着迷的现象。

如果我们真的用一把尺子去衡量价格趋势，会很快发现，把牛市中所有短线回调的低点连起来，往往真的是一条直线。换句话说，牛市的上涨由一波波小浪组成，而每一波的低点相连则会（或几乎会）形成一条上倾直线；而每一波的高点相连却没有这么整齐，尽管偶尔也会形成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一条直线，但大多数时候参差不齐。

在熊市中，则是每个短线波段的高点相连会形成一条直线，每个短线波段的低点相连并不一定整齐。

这两条线，即上升趋势中的各波段低点相连的线和下跌趋势中各波段高点相连的线，就是基本趋势线。

遗憾的是，我们并没有一个高级的词汇来称呼这条线，仅能平淡地称其为“趋势线”，尽管它含有很多其他的用处和内涵。也有少数分析师称其为“切线”，但是，这个说法仅仅是显得新颖而已，其实际意思与我们说的“趋势线”有明显差异。

你可能听到过一种说法——趋势线就是用来打破的。这确实是一种不负责任的恼人说教。趋势线当然最终会被打破，有些在形成之后不久就被打破了。问题是要知道哪种趋势线破位具有重要的技术意义，哪种破位并没有实际意义，仅需要对已画出的趋势线做简单修正。对这个问题也没有100%确定的答案；有时候趋势线被打破并不能立刻告诉我们其所预示的技术意义，需要等待其他形态的印证。但大多数情况下，值得检视甚至调整交易策略的重大趋势线破位不难识别。

14.2 怎样绘制趋势线

首先，趋势线应该怎样绘制呢？我们知道，连接两点即可得到一条直线。因此，要绘制趋势线，我们也需要两个确定的点位：画一条下降趋势线需要两个反转高点；画一条上升趋势线则需要两个反转低点。画趋势线的原则和我们第8章画三角形界线的原则一样。事实上，三角形和箱体的界线、头肩形的颈线都是特殊类型的趋势线。

假设我们自一个短线低点开始绘制上升趋势线。为便于理解，我们假设某只个股在熊市底部走出了一个箱体形态，股价在6.5～8美元震荡，且形态内的最后一波走势自6.5美元开始上涨，突破8美元的上界线之后一路涨至9美元，然后股价回调至8美元，随后再次掉头上攻。只要随后的上涨足够高，让8美元成为一个清晰的短线低点，我们就可以连接2个低点（第1个是6.5美元，第2个是8美元）画出第一条上升趋势线。这就是一条短线上升趋势线。我们可以用铅笔在图表上轻轻画出这条线，并往后延伸一周左右的时间。（按本段描述在纸上画出这个例子

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

更有助于理解。）

接下来，假设股价继续上攻至10美元，然后横盘震荡了几日或小幅下挫，最终再次触及我们之前画出的那条趋势线。之后，股价开始第三波上涨，但没走多远就遭遇卖压，于是第4次触及该趋势线，稍作停留后向下突破。如果股价放量大幅击穿该线，我们就可以认定第一波短线趋势已经完成。接下来，股价可能会走出某种整固形态，为下次的涨势蓄力，也可能开始回调，且回调幅度会大于第一波短线升势中的任何一段跌幅。

上文描述的整个短线升势可能仅持续了2周，因此我们第一条趋势线可能会过陡，无法维持太长时间。现在，让我们假设股价在向下突破趋势线后经历大幅回调，下挫至8美元这个支撑位，即一开始箱体形态的顶部价位。（在前文支撑/阻力一章中，我们将这个价位视为最佳买入点。）如果之后的走势正常，那么股价不应在8美元处停留过久，而是会开始震荡上行。如果股价涨势强劲，8美元成为一个“明显的”新低点，那么我就可以连接原先的6.5美元和8美元这两个价位，画出一条新的趋势线。这可能是一条中线上升趋势线，可能会持续数周，甚至数月，直至股价见顶后该线才会被突破。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

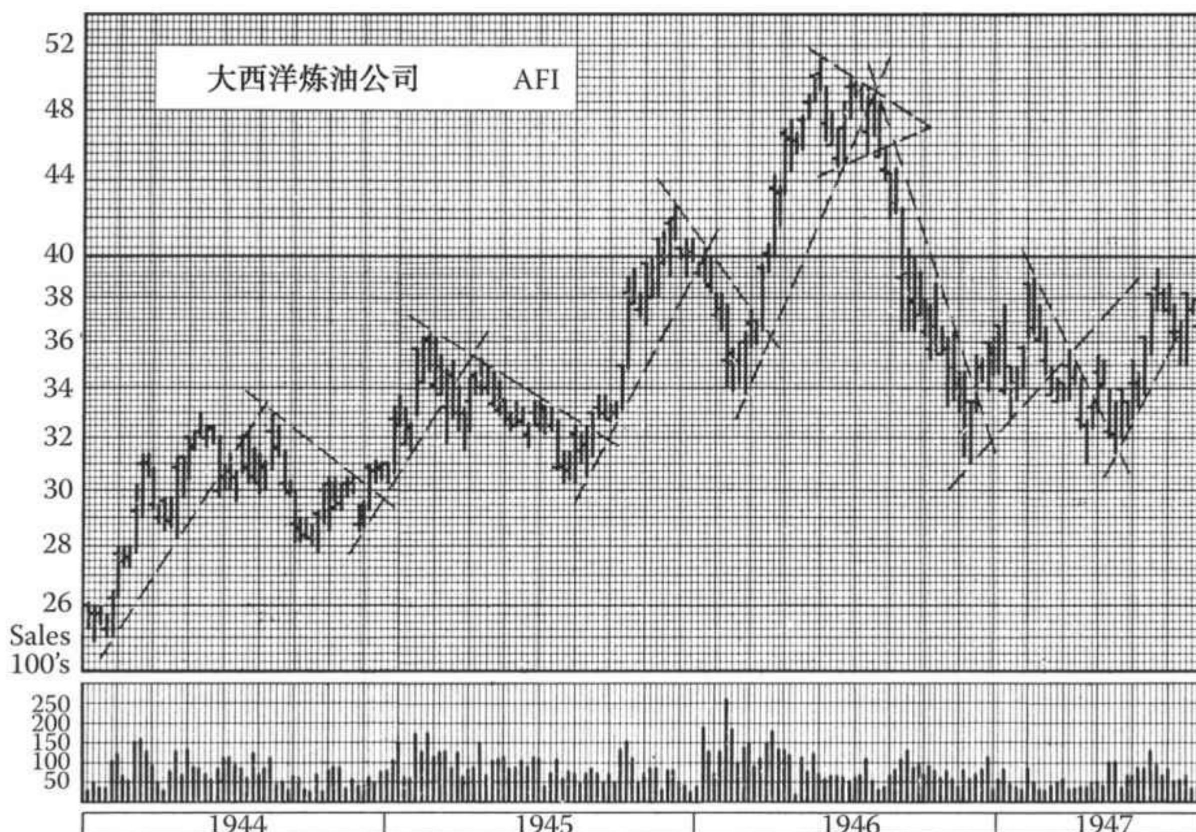


图14-1　为进一步解释趋势线的基本绘制原则，我们在大西洋炼油公司的周线图上（1944年1月到1947年8月）画出了一系列中线趋势线。请注意，每一条上升趋势线需要由两个明显的低点来确定，而每一条下降趋势线需要由两个明显的高点来确定。有时，这两个点位仅仅相隔数周，比如说1945年8月和9月的两个低点。但确定1946年年初的那条上升趋势线的两个低点则分别出现在2月和6月，相隔了好几个月。请注意，本图只保留了最终状态的趋势线。原先本图还画有一些试验性的趋势线，这些趋势线因为“过于陡峭”而存疑，比如说1944年年初、1945年年末和1946年年初的那几条。在这张图上还可以找到一些有趣的反弹现象（发生在趋势线被突破后），后文会详细讨论。请注意1944年7月、1945年4月和9月以及1947年5月的走势

之后，如果中线顶部呈现出头肩反转形态，那么这条中线上升趋势线可能会在股价从头部高点跌至颈线时被突破。但一般来说，在强劲的中线升势中，最后一波上攻会将股价大幅推高，到达远高于趋势线的水平，留下充分构筑形态的空间，然后才会再次回落，触及并突破趋势线。因此，趋势线的击穿更可能发生在股价从右肩跌至颈线的途中，或是股价突破颈线、完成头肩形之际。巧的是，颈线和趋势线常常被同时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

击穿。有时趋势线先被击穿，但我们不必等到颈线被击穿后再采取行动，而是可以立刻调整策略。在这种情况下，趋势线的击穿发生在反转形态正式确立之前，因此投资者可以在更有利的价位上进行操作。

14.3　等差坐标系和对数坐标系

现在，对数学较敏感的读者一定已经开始思考，等差坐标系和对数坐标系上的趋势线之间有什么区别。等差坐标系中落在一条直线上的一系列点若放到半对数坐标系中，则会落在一条曲线上，这条曲线先快速上升，然后逐渐向下弯曲。反之，半对数坐标系中落在一条直线上的一系列点若放到等差坐标系中，则会落在一条加速上升、越来越陡峭的曲线上。

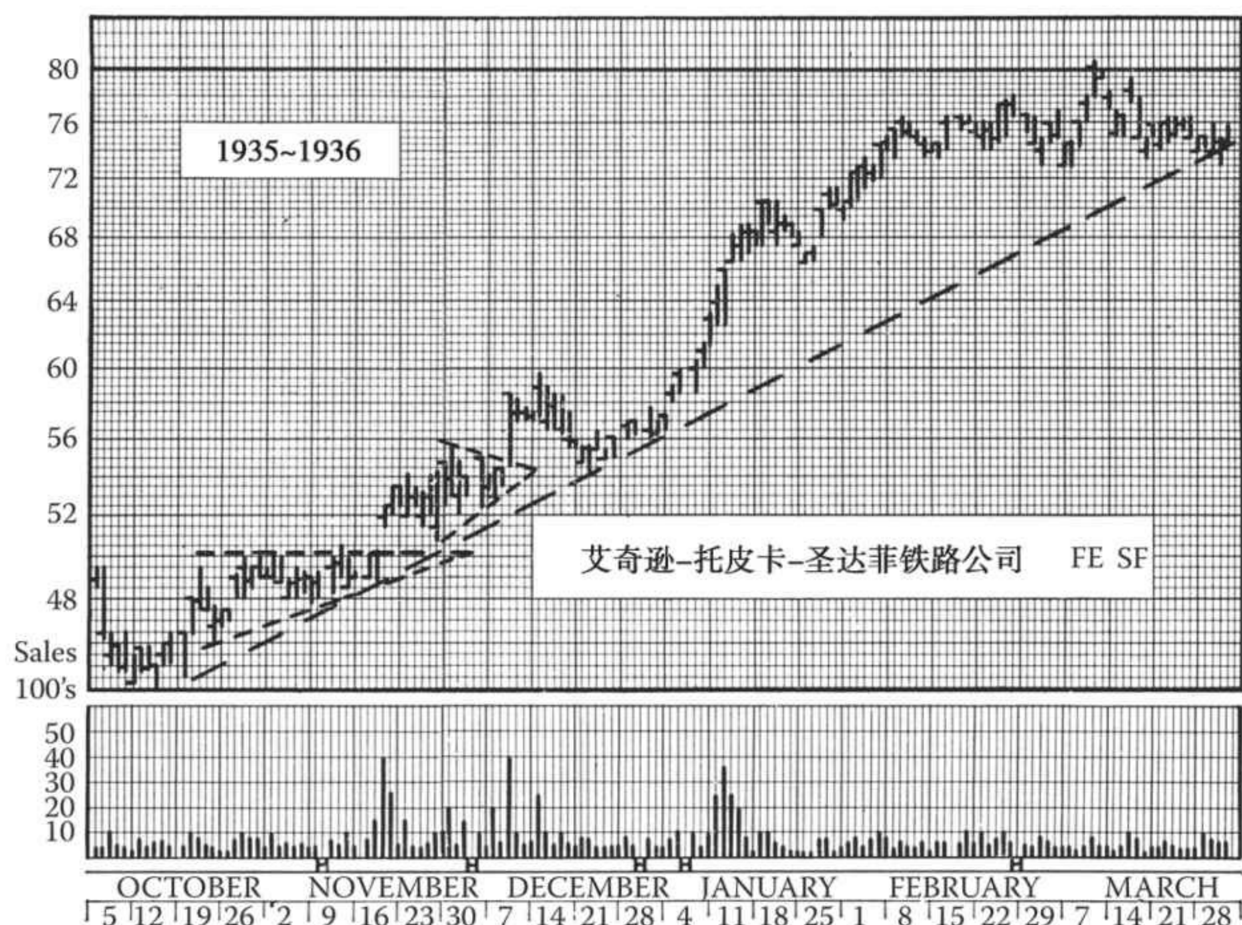


图14-2　在艾奇逊-托皮卡-圣达菲铁路公司1935～1936年的日线图上，可以看到一段强劲的中线升势，股价在这段升势的后期加速上涨并

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

远离趋势线（请注意1月底和2月初的走势）。股价在1936年3月底击穿上升趋势线，4月回落至66美元。还有一点值得注意的是，股价在1935年12月回调触及支撑位时，趋势线正好达到三角形顶点的价位。此类“巧合”常常出现在技术分析中

实际上，这一差异对于短线趋势的判断并不重要，因为两种坐标系中趋势线的差异在短期来看并不显著。这点也适用于一般正常坡度的中线趋势。但是，如果中线趋势较长且强劲，那么两种坐标系中趋势线的差异就会很显著，使得对最终趋势线的突破时间及价位的判断也不同。这是用半对数坐标系进行股票技术分析的最有力理由之一。对此我们会在讨论长线趋势时展开讲，这里只讨论在两种坐标系中形态颇为相似的中线趋势线（我们之所以关注中线而非短线趋势线，是因为后者对于交易或投资没有实用价值）。

回到最初的原则，如果价格基本上沿着一条直线上涨，那么我们只要画出准确界定该趋势的直线，就能：

（1）当趋势线被突破（即股价有效跌破趋势线）时，就表明涨势已尽。此时中线交易者就应抛售该股，寻找其他再投资的机会。

（2）当个股在远高于中线上升趋势线的地方构筑出一个较小的顶部反转形态时，虽然短期有较大的下行空间，但中线交易者完全可以无视这个较小的反转形态。只要趋势线不被跌破，就可以一直持仓。

上面第一条的作用自然很明显。投资新手对第二条的价值可能并不敏感，但在中线趋势未改的情况下，频繁地根据短线信号买卖股票会产生高昂的成本，因此第二条的作用也同等重要。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

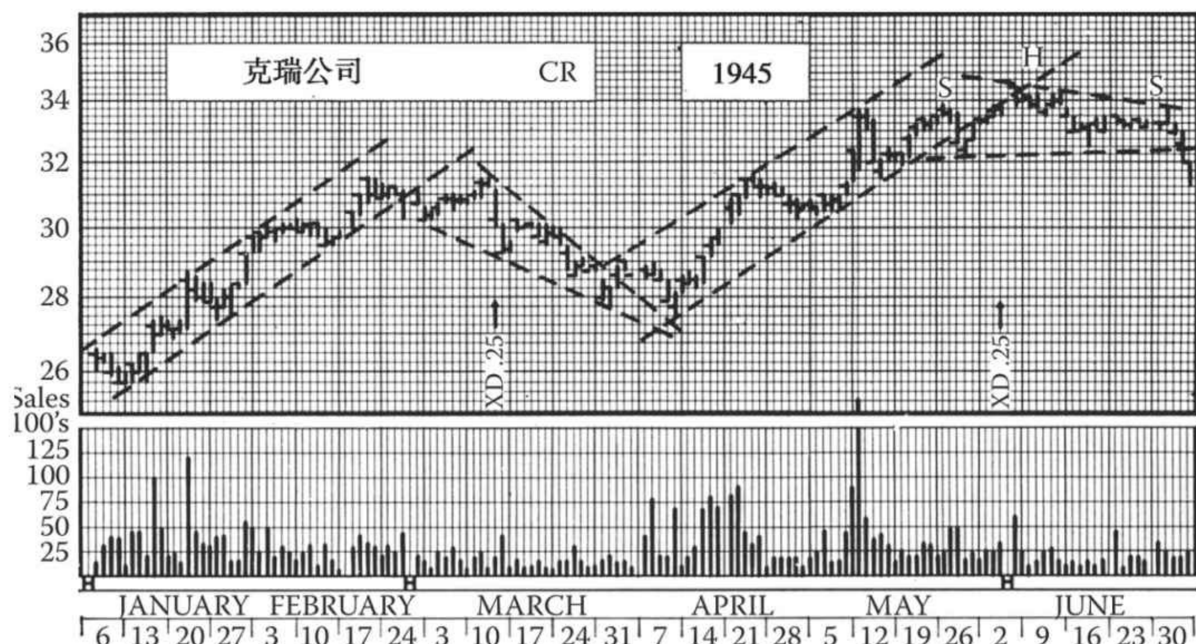


图14-3　这张图展示了界定克瑞公司股票1945年短期波动的趋势线。请注意，第1条上升趋势线上有3个低点；2月末的第三波反弹未能到达一条连接前期各高点、与基本趋势线平行的直线，这种情形往往预示着趋势的突破。同样情形又出现在5月底的第二波升势末尾。本章后文将详细讨论此类情形和折返线的应用。该股3月的跌势发展成了楔形。请注意4月6日的回调在前期被突破的楔形上界线处获得支撑。6月股价反弹后在前期被跌穿的上升趋势线处遭遇阻力。这样的回调是常见现象。6月的小复杂头肩形未能构筑完成，原因是股价未能有效地向下突破该形态

出于这些目的，我们有必要寻找并画出准确代表中线趋势的线条，然后辨识出该趋势线有效突破的时间。我们先前仅简要介绍了怎样画趋势线，但尚未全面讨论这个问题。

14.4　效力检验

以下检验标准可用于判断上升趋势线的技术效力。

（1）在股价短线逐波上涨的过程中，落在趋势线上（或很近处）的低点越多，则该趋势线的技术效力就越强。每经受一次“考验”，这条趋势线的效力就增强一点。只要有两个低点出现（第2个高于第1个），就能画出一条初步的上升趋势线；但如果股价第3次回到该趋势线，形

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成第3个低点后重拾升势，那么这条线用来界定趋势的有效性就得到了市场的确认。接下来，如果股价又回落到这条线上、形成第4个低点后重拾升势，那么这条趋势线的效力就得到了强化。

（2）趋势线的长度（即不被击穿的时间）越长，其技术效力就越强。然而，这条原则受到一些限制。如果这条趋势线最初的两个低点离得非常近（比如相距不到一周时间），那么这条趋势线可能过于陡峭或平坦。如果这条趋势线过于平坦，那么股价可能会长时间地高悬于趋势线之上，此时如果股价掉头向下，那么在到达该线之前投资者就已经蒙受了较大损失。但如果这条趋势线最初的两个低点离得足够远（属于两波独立的短线行情），且之间有明显的反弹和落差，那么这条线更有可能是真正的趋势线。与趋势线的长度（第2项检验标准）相比，落在趋势线上的低点数量（第1项检验标准）更重要。

（3）在一定程度上，趋势线的角度（与水平线的夹角）也是判断其界定中线趋势效力的标准。一条非常陡峭的趋势线很容易被短暂的横盘整固走势（例如旗杆式直线上涨过程中的旗形）击穿，然后股价继续快速上涨。对于技术分析人士来说，此类陡峭的趋势线无助于趋势预测。趋势线越是平坦、接近于水平，其技术意义就越重要，股价向下击穿此类趋势线的技术意义也就越重要。

但是我们必须承认，“陡峭”是一个相对的概念，无法精确定义。你只有在研读大量图表、经过数月实战后，才能获得一定的经验，从而能够凭借直觉判断一条趋势线是否过于陡峭。不同股票有不同的“股性”，因此会有不同的趋势线坡度。此外，在长线周期的不同阶段，趋势线的坡度也会不同。你对某只股票的历史了解得越久，你就越能够判断其当前趋势。

（这种说法实际上不仅适用于趋势线，也适用于其他所有的技术形态与现象。）

本书大部分图示所用的特克尼普拉特（TEKNIPLAT）半对数坐标纸有助于判断趋势线的相对陡峭程度。大多数10～50美元个股的日线图放到这个坐标系里后，其中线上升趋势线坡度约为30度。有些更为平坦，有些更为陡峭，但巧的是，对于波动性和成交活跃度一般的个股，它们的中线趋势线坡度常常接近30度。投机型小盘股和投资型大盘股是例外，前者的中线趋势线通常很陡峭，后者则很平坦。半对数坐标系的优点是，无论价格水平怎样，都能按照比例或百分比来体现股价的波

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

动。而在等差坐标系中，股票的价格水平越高，其趋势线越陡峭。

周线图的中线上升趋势线的坡度比日线图更陡峭。不同的坐标系会产生不同的坡度。特克尼普拉特半对数坐标纸上常出现的30度夹角完全是个巧合。

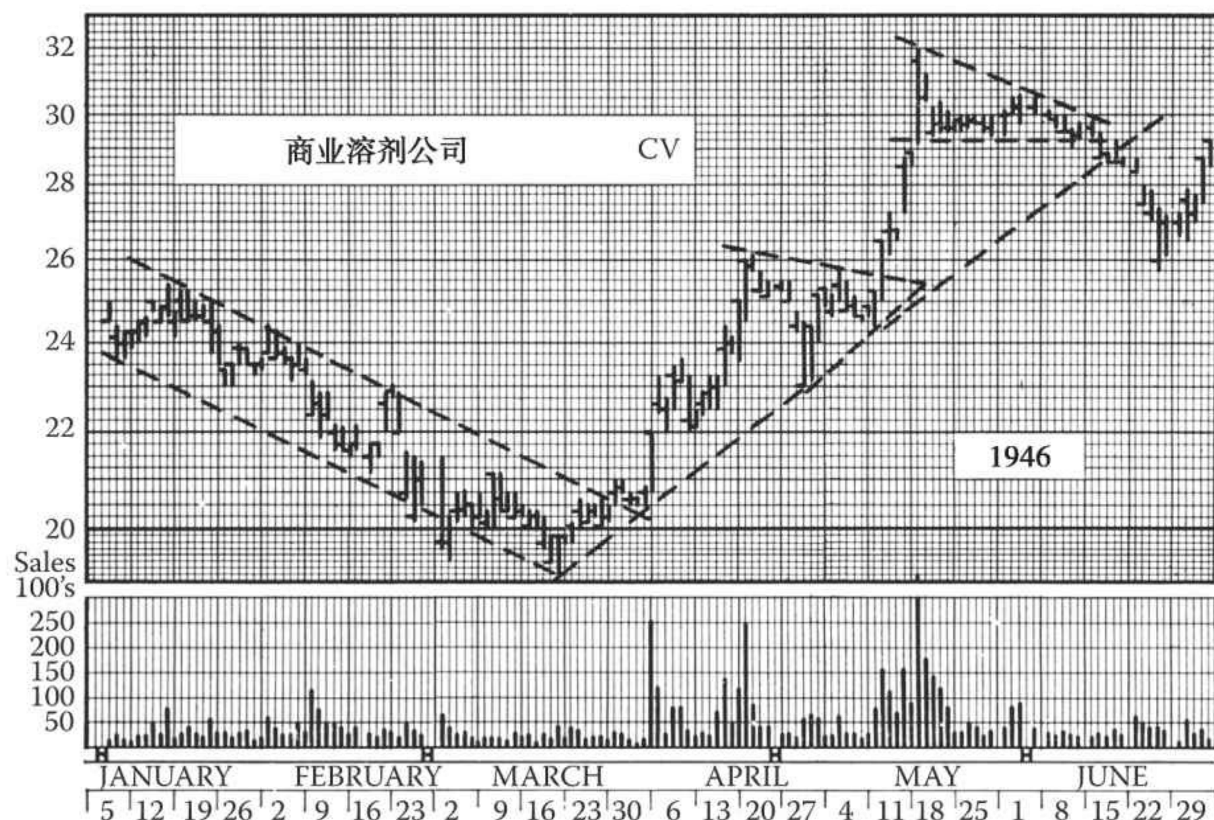


图14-4　这张图展示了商业溶剂公司1946年的中线下降与上升趋势线。请注意，该股于3月30日放量突破基本下降趋势线（同时突破一个较小的头肩底形态）。2月末跌穿较低的一条平行线并无技术意义。6月14日该股击穿了始于3月低点的上升趋势线，同时向下突破了一个下降三角形，该股的牛市行情最终见顶

14.5　趋势线被穿透的有效性

对评估中线上升趋势线的效力，我们有3个标准：①趋势线受到考验（股价触及趋势线却没有穿透）的次数；②趋势线的长度，即持续的时间；③上升的角度。通过应用以上标准（最好同时满足两条以上），趋势线应该可以合理准确地界定趋势，那么接下来的问题就是如何判断

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

趋势线被有效穿透。

同样，我们也可以设三个标准来检验趋势线被穿透的有效性，其中两个跟前述章节中关于反转或整固形态的突破标准一样。第一条标准是穿透的幅度。收盘价需要跌穿趋势线达3%。这有时在一天内完成，有时则需要两三天。

第二条标准是成交量。我们已经知道，股价如果要从一个区域形态真正向上突破，成交量会显著放大。我们也知道，在很多情况下，如果股价刚开始向下突破一个下降三角形时，成交量并不会明显增加，但随着股价的继续下跌，成交量往往会迅速扩大。我们现在讨论上升趋势线，其突破情况也跟其他形态的向下突破相似。总的来说，其他形态的向下突破标准也适用。在应用了收盘价向下突破趋势线达3%这条标准之后，不一定要再强调成交量的扩大。

但在实际情况中，中线上升趋势线的打破常常伴随着明显的成交扩大。从这个意义上说，可以把成交量的扩大视为趋势线突破的印证。如果股价走势模棱两可，成交量的印证就特别有用。比如说股价从趋势线以上某点开始下跌，成交量明显放大且跌穿了趋势线，收盘时跌幅达2%，接近当天盘中最低价格。这种情况下，3%的标准虽然没有达到，但考虑到成交量，也可确认趋势线被突破。

但请注意，不要仓促地做决定。有时候震仓盘会在短时间内（比如数分钟）以高成交量击穿趋势线，然后再迅速拉升，收盘时仍收于趋势线之上或非常接近趋势线的位置。这种情况下，我们需要密切关注后续几天的股价变动。

第三条规则也适用于突破幅度不大的情况。假设一只40美元的股票向下跌破了中线上升趋势线，收盘时低于趋势线1美元，也就是不到3%，且成交量没有明显放大，然后在这个价位徘徊了一两天后又开始反弹，成交量不放大，股价仅轻微触及或略微超越趋势线，那么这种情况就该引起关注。一旦再次看到抛压，就可认为上升趋势已被决定性地突破。

这种股价突破趋势线又折返的情况我们在前文已提到过，称其为回踩或反抽。在头肩形态和其他形态突破后的股价走势中，我们描述过类似现象，后文在讲趋势线的回踩或反抽时会再详述。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

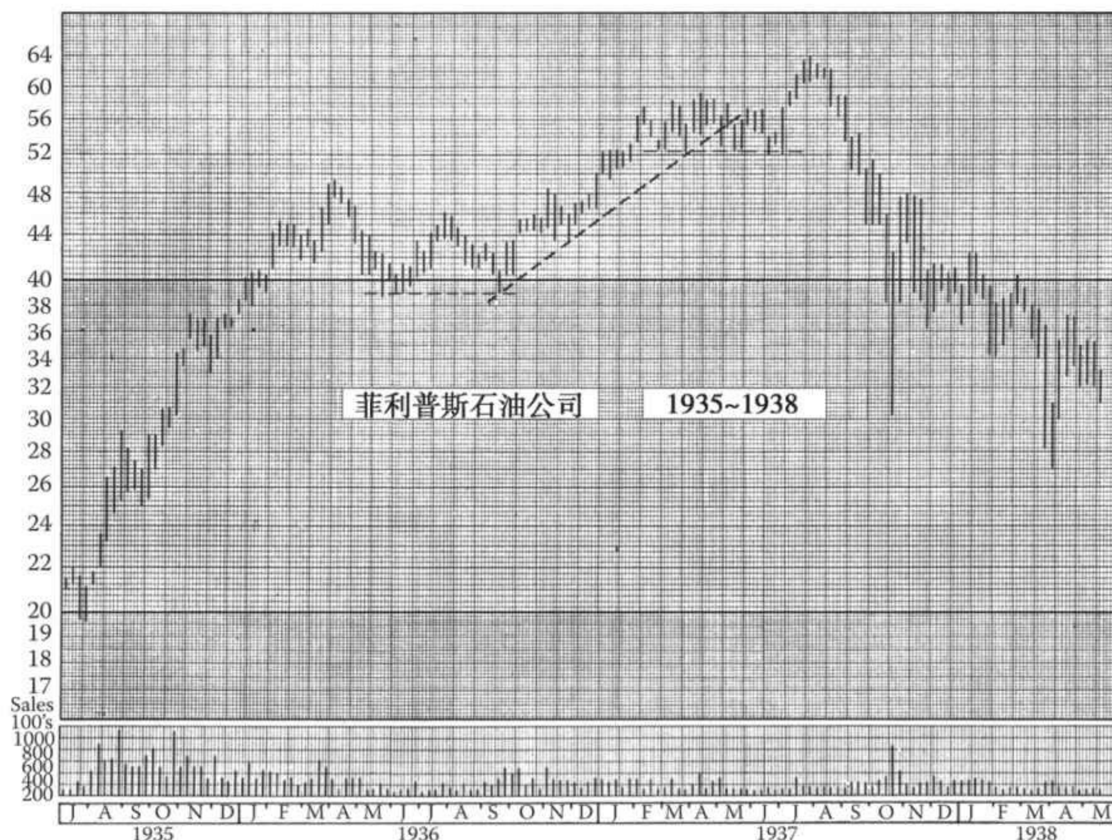


图14-5　本章几乎所有图表都展示了趋势线的有效穿透及引发的调整或整固。其他章节许多图例也有展示。但是，菲利普斯石油公司的这张周线图却是个极佳的例外。始于1936年9月并穿过10月初和11月底这两个低点的这条中线趋势线，于1937年5月决定性地被向下突破。此外，从1937年2月开始，该股形成了一个头肩顶反转形态，颈线为52美元处。当时牛市已经持续了4年之久，股价一开始仅为2美元！从1937年7月1日后的走势可以看出，技术派有充足的理由不用等到52美元颈线被突破就卖出该股。但是，我们说了，这是技术图形和规则的一个典型例外。该股在颈线被突破后继续上涨并一路冲高至64美元的峰值。但不可否认，趋势线的突破还是有非常宝贵的警示价值，只有在长线趋势几乎结束时才会出现；即便后续再出现上攻，追涨也须谨慎

上述这3个标准可以帮助我们判断趋势线被突破的有效性，但不宜机械地运用它们。大多数中线趋势线不能说是严格的形态界线，即便是，也有一定探讨余地。我们也反复讲过，价格变化的每一个技术标准都有例外情况。但是，判断重要趋势线的确立和对趋势线突破的解读确实需要经验的积累。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

14.6　趋势线的修正

如果趋势线先被向下小幅击穿，随后股价反弹，又向上突破该线，那么我们自然要怀疑这条趋势线是否仍然有效。对于这条线，我们是应该抛弃、修正还是维持原状？

在这种情况下，我们可能要靠经验做出决定，但仍有几条原则可以参考。如果原先的趋势线仅仅根据两个点画出，即一段趋势的前两个低点，并且趋势线是在股价第3次触及该线时被小幅击穿的，那么我们最好连接第1个和第3个低点，重新画一条趋势线。（当然，我们先要等股价继续走高，在图表上清晰地显示出第3个短线低点后再画这条线。）或者，你可能发现连接第2个和第3个低点的趋势线更有效；如果第1个低点出现在反转日，且收盘价远高于盘中低点，那么如果把这条新画出的趋势线向左延伸，会刚好穿过收盘价。

但如果原先的趋势线经受了多次“考验”，也就是说第3个甚至第4个低点都落在这条线上，股价一次也没有击穿趋势线，从而“印证”了这条线的有效性，那么即便后来股价小幅击穿趋势线，我们也可以置之不理，判定原先的趋势线仍然有效。

如果股价仅在盘中突破了趋势线，但收盘价仍在趋势线之上，那么我们也可以置之不理，保持原先的趋势线不变。事实上，前文提到过，在绘制趋势线时收盘价常常比盘中低点更可靠，对流通盘较小、股价异动较多的股票来说更是如此。试着多画几条趋势线，这往往有助于我们预判股价走势。在学习趋势线时，手边准备一把轻薄透明的尺子大有裨益。

还有一种类型的股价变动也要求我们重画趋势线。有时，根据前两个短线低点画出趋势线后，第3个低点并没有落在这条线上，而是远高于该线。在这种情况下，我们应该保留原趋势线，同时连接第2个和第3个低点，另画一条趋势线并观察后续发展。如果自第3个低点开始的涨势很快衰竭，导致新的趋势线很快被击穿，那么原趋势线就仍然有效。但如果第3个低点很稳，新的趋势线好几周都没有被击穿（且如果新趋势线不过于陡峭），那么显然我们就应该抛弃原趋势线，根据新趋势线预判后续走势。

14.7　双重趋势线和趋势范围

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当你在为一个中线升势画出可靠的趋势线时，你可能会发现两条平行线（在30多美元的股票中，可能是相隔一两美元的两条线）能比单一的线条更好地界定真正的趋势形态。强劲的下挫和震仓而形成的低点常常落在外界线或下界线上，而股价反弹后产生的高点则会落在内界线或上界线上。或者说，每一波短线跌势都会在这两条平行线界定的范围内止步并反转。

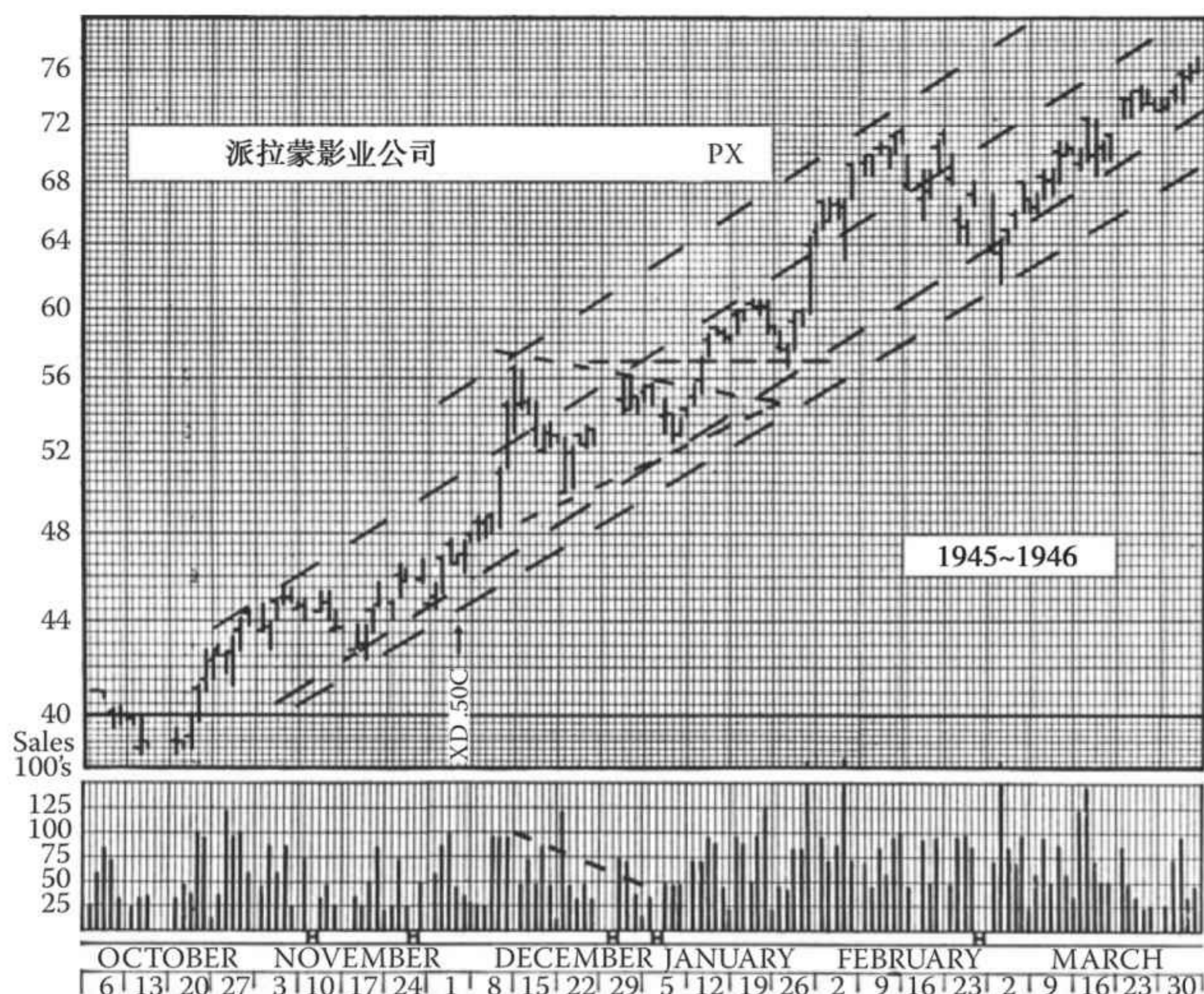


图14-6　双重趋势线常常在趋势形成几个月后才能画出。1945年10月，派拉蒙影业公司股价的中线升势开始加快，但双重趋势线直到1946年1月才能画出。内界线（上界线）在4月被击穿，但外界线（下界线）直至5月股价到达牛市顶部时才被大幅向下击穿

此类双重趋势线很常见，但大多数技术派却似乎并不重视它们。双重趋势线能给我们带来获利机会。当我们因迟迟画不出单一的趋势线而感到心灰意冷时，双重趋势线会让我们豁然开朗。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

即使你已经辨识出了双重趋势线（也可称其为宽阔趋势线），也要注意一点：在外界线（下界线）被大幅击穿之前，不能简单判断趋势已经结束。前文也说过，短期急跌的低点常常落在外界线上，而这种急跌之后往往会出现急升，因此股价会很快突破上界线（内界线）。如果股价稳步下跌到下界线（而非急跌），且反弹至上界线时也举步维艰，那么这通常就是向下突破即将到来的信号。此时，我们应密切关注。虽然趋势线并不一定会被突破，但涨势很可能已近尾声。

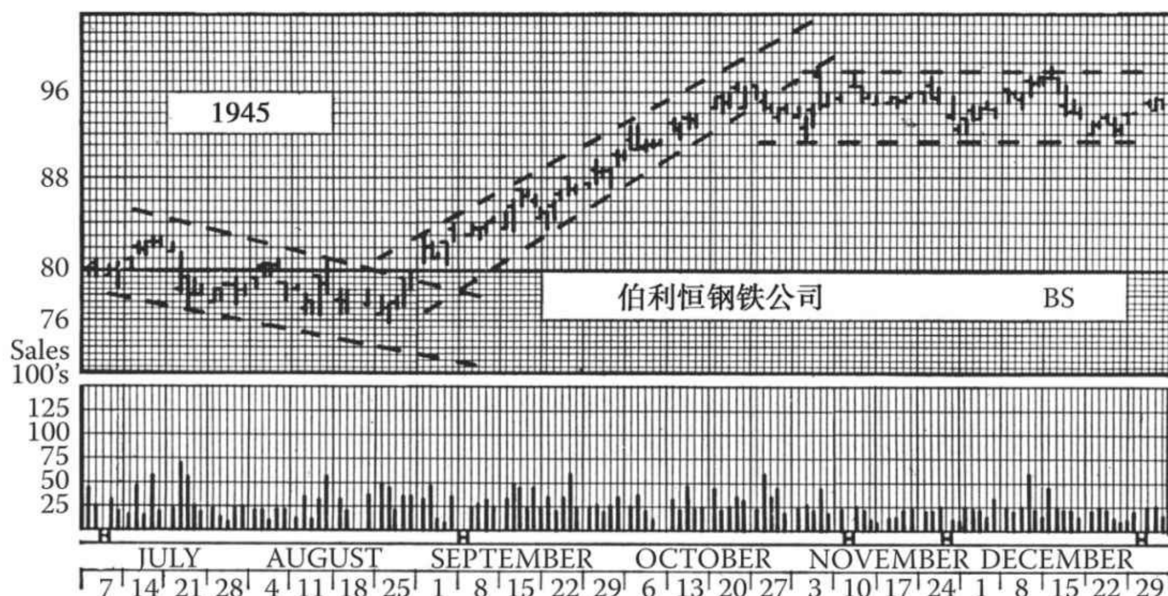


图14-7　此图展示了伯利恒钢铁公司股票在1945年形成的趋势通道。该公司股价于1946年1月向上突破了92～98美元的水平通道（箱体），然后一路上涨至114美元。短线客可能在11月初以94～96美元的价格卖出（因为上升趋势线被击穿），然后于1月以99美元的价格重新买入（因为箱体被突破）。请参考“趋势通道”一节的内容

14.8　趋势通道

前面我们用“基本趋势线”这个词来指连接上升浪中的各个低点或下跌浪中的各个高点的直线。我们注意到，各个反转点（即上升浪中的各个高点及下跌浪中的各个低点）往往不在一条直线上。因此，我们的讨论一直围绕基本趋势线。此外，对于技术分析人士来说，最重要的任务是确定何时趋势反转，所以基本趋势线是最重要的。

然而在许多正常走势中，短线波浪很规则，可通过另一条线来界

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

定。将中线升势中历次反弹的高点连接起来，这条线有时大致平行于连接各个低点的基本趋势线。这条线称为“折返线”，因为股价每次接近这条线就会回调。基本趋势线和折返线之间的区域称为“趋势通道”。

边界清晰的趋势通道一般多见于成交活跃的大盘股，少见于成交清淡的小盘股。趋势通道对于技术派交易者的价值将在本书第二部分详细讨论。

初学者通常以为趋势通道的最大用处是确定获利回吐的价位，其实它的意义不止于此，还可以帮助投资者免受损失。因此，趋势通道形成后，如果股价反弹未能到达折返线（即上升趋势通道的上沿），就意味着涨势转弱。此时，股价反弹高点与折返线之间的距离往往等于股价后来击穿基本趋势线（直至止跌或再次反弹）的幅度。

同样，趋势通道形成后，如果股价从折返线回调后未能回到基本趋势线，而是在基本趋势线上方调头向上，那么这波升势往往会突破趋势通道的上沿（即折返线）；此时，股价回调的低点与基本趋势线之间的距离往往等于股价后来突破折返线的幅度。

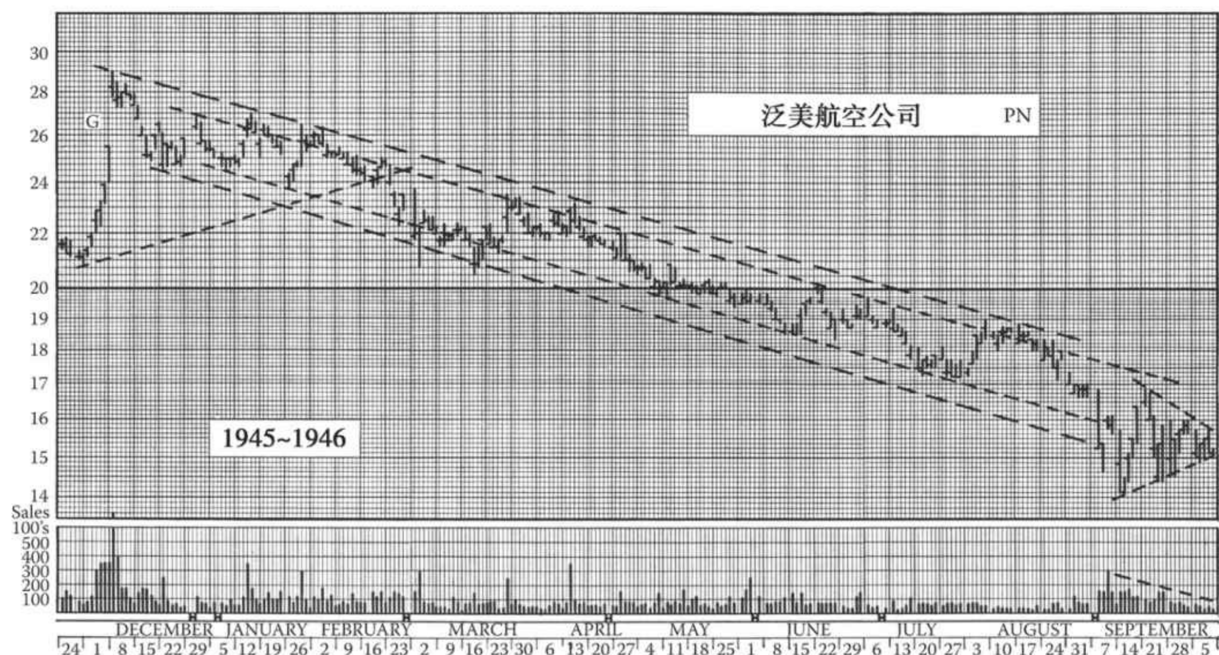


图14-8　这张图展示了泛美航空公司股票一段长达10个月的单边下降趋势，这段趋势由股价通道上方的双重基本趋势线、下方的双重折返线界定。该股于1945年12月3日以单日反转形态构筑了长线顶部，随后

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

走出一个下降三角形，1946年2月19日向下突破。1946年9月该股又构筑了一个对称三角形，后来又向下突破

14.9 试验线

技术派老手会不停地画各类趋势线，包括短、中、长线趋势线。随着时间推移，有些线被证明无效而被抛弃；有些线则经受住了考验而被保留。技术派时刻在寻找双重趋势线，并尝试画出折返线以寻找可能存在的通道。例如，根据两个低点画一条基本上升趋势线后，他会从这两个低点之间的反弹高点出发，画一条平行于该趋势线的直线；如果下一波反弹到达这条平行线后掉头向下，那么这条直线很可能是折返线，这样上升通道就成形了。

我们强烈推荐这种不断摸索的作图方法。对于趋势线分析，这是获取经验的最快且唯一途径。

此处也许应给初学者提个醒。你应该已经注意到，我们从未提到过连接低点与高点的趋势线。趋势线永远是低点与低点或高点与高点相连，而不应穿过价格轨迹。

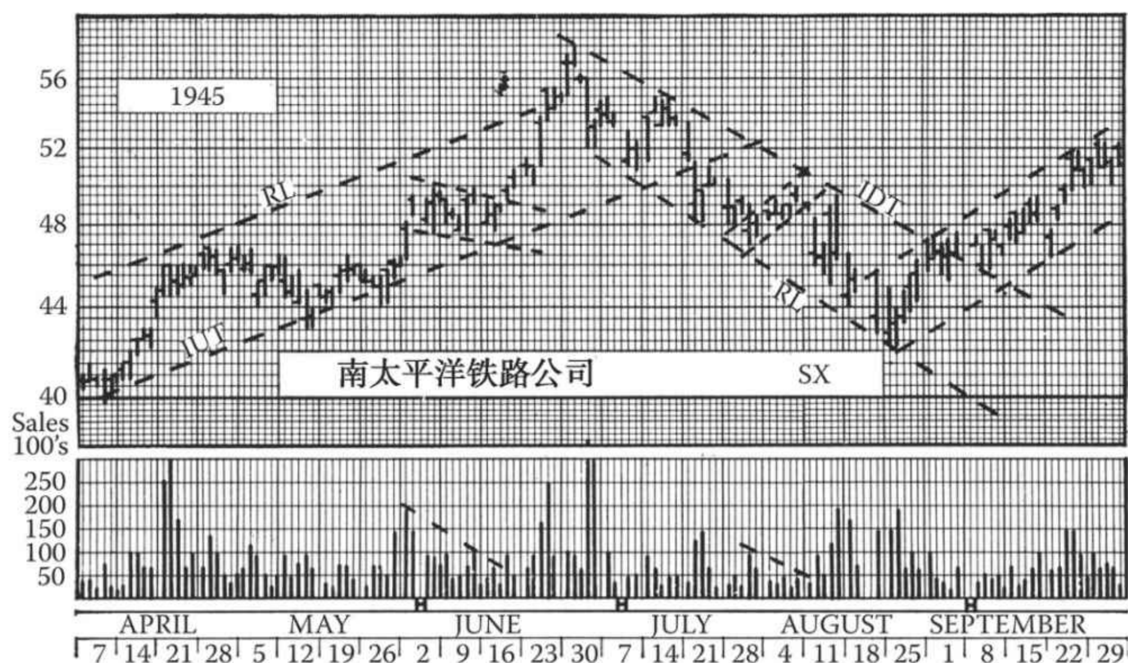


图14-9　这张图展示了南太平洋铁路公司股票1945年的中线基本趋

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

势线和折返线。请注意趋势通道内6月的上升旗形和8月的下降旗形。始于8月22日的上升趋势通道一直延续到了1946年2月

14.10　趋势线被穿透的后果：回踩

本章一开始就介绍了中线上升趋势线被打破后可能出现的后果。如果一段业已有效构筑且经受住考验的中线上升趋势线被决定性地突破，就预示着这段趋势已经结束，后续可能会出现中线熊市或整固（通常会形成可辨识的区域形态）。投资者可通过图表上的其他技术信号来判断后市是中线熊市还是整固。不论后市是哪种形态，中线投资者都会再三审视，以寻求获利机会。

趋势线被穿透后市场还可能会立即反抽，虽然其意义可能不那么重要。这种情况值得进一步讨论。本书前文讨论过反转和整固形态突破后的反抽。比如说股价向下突破箱体的下界线后可能会出现一次回到箱体下界线（阻力位）的反弹，并止步于此。支撑/阻力理论解释了发生在其他反转或整固形态被突破后的回踩。但是，趋势线被突破后的反抽却不能如此解释。区域形态被突破后也会出现反抽，但反抽能达到的高度却不明确；而趋势线被突破后更常出现反抽，而且常常会正好止步于原趋势线的位置。为什么股价在向下突破了上升趋势线之后会反弹并回到原有趋势线（附近），止步，然后掉头向下呢？股价反抽形成的高点可能会稍高于原趋势线被穿透的水平，因为趋势线是向上倾斜的。不论如何，股价反抽之后总会止步于这个价位水平附近并掉头向下。没有人知道为什么在某一特定价格卖盘会超过买盘、阻力会如此明显，而这个特定价格往往是由两个变量决定的：趋势线的坡度及股价触及趋势线的时点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

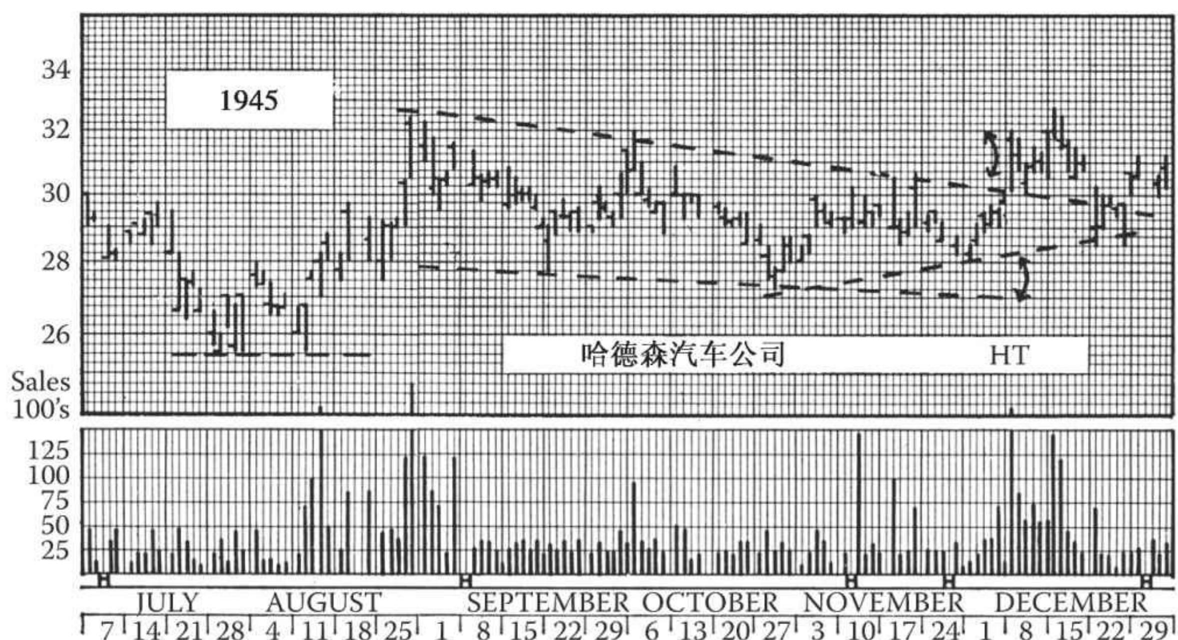


图14-10　请注意，哈德森汽车公司股价在11月末的走势中未能触及下降趋势的折返线，其短线低点与折返线的距离相当于12月初向上超越基本下降趋势线的幅度。该规则在本章前文已讨论过

趋势线破位后的反抽一般不能再触及陡峭的上升趋势线，因为如果触及的话，就意味着股价又达到了中线上升趋势的一个新高点。但是也发生过少数这样的情况。而大多数典型的上升趋势线（坡度正常或较平）被穿透后，股价会立即或在几天后反抽至原趋势线附近。

应注意的是，在上升趋势通道中，如果股价暴涨突破折返线，则不会发生回踩。更准确地说，在股价突破折返线后，折返线并不是支撑位，下一次股价回调可能会毫不犹豫地直接穿透折返线。

回踩是趋势线分析中的难点，这一点我们一开始就有提及。长期研究趋势和趋势线的技术分析师还会找到更多难解的现象，由于很难应用在实际的交易和投资当中，且鉴于本书篇幅有限，不作展开。这些现象事后来看极为有趣，但难以预测。

14.11　中线跌势

在前文趋势和趋势线的内容中，我们关注的都是升势。事实上，我们探讨的是和长线趋势方向一致的中线升势，即长线牛市中的升势。这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

类趋势有一定规律，较易用趋势线来界定。接下来我们要讲的是长线熊市中的跌势。首先，我们来回顾一下跌势的基本趋势线绘制原则。我们将跌势中每一波反弹的高点连起来，就能画出基本趋势线。趋势通道是趋势线下面的区域，折返线（如有）则是趋势通道的下沿。

相比之下，中线跌势（熊市中的跌势）不那么规律。这种跌势的坡度更陡，尤其是熊市第二阶段的恐慌性下跌（见第3章）。此外，股价往往会远离基于前两个反弹高点画出的趋势线，换句话说，股价会加速下跌，股价走势会向下弯曲。这个趋势在等差坐标图上一目了然，在半对数坐标图上更明朗。



图14-11　图中的上升通道事实上从1943年12月就开始构筑了，本图只展示了其中6个月的走势。这条趋势线最终于1945年8月被向下击穿

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

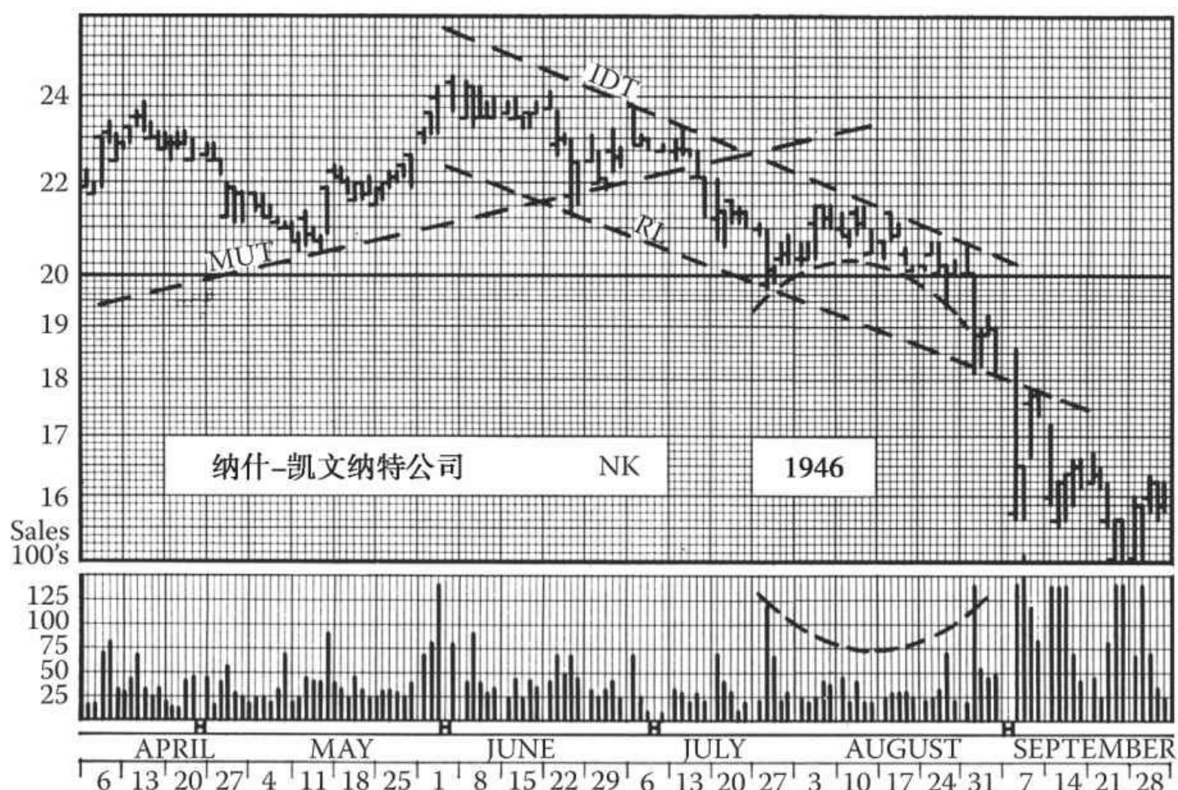


图14-12　1946年7月15日，纳什-凯文纳特公司股价向下击穿中线和长线上升趋势线（MUT），开始下跌，其下降通道一直延续至9月。图中的中线下降趋势线根据6月17日和7月1日的高点画出，8月的反弹均止步于该线。折返线是根据6月20日的低点画出的一条与下降趋势线平行的直线，7月末的跌势止步于该线。8月的上涨从股价和成交量来看都符合熊市反弹特征。你会发现长线双顶的信号在7月23日就已经发出

这种下弯的趋势并不具有重大的实际意义，只是较晚地给出了原趋势线的突破信号。实际上，股价往往会震荡一段时间，并在某一波急跌的低点附近构筑一个底部。因此，股价往往呈现出横盘走势，且在趋势线最终被向上突破前不会有明显的上涨。所以，即使下降趋势线短期来看和股价走势关系不大，我们也有理由画出这条线，并观察其后续发展。

由此可见，在大多数的熊市跌势中，折返线并没有什么实际意义，常常很快就被向下突破。可靠的趋势通道并不常见。

但长线熊市见底前的最后一波中线跌势常常更清晰、更规律且更平坦。也就是说，最后这波走势的特征更接近于大多数牛市的中线升势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（只不过熊市中的趋势线下倾，而在牛市中则是上倾）。这一有趣现象具有实际意义，是我们预判熊市见底的一个重要线索。

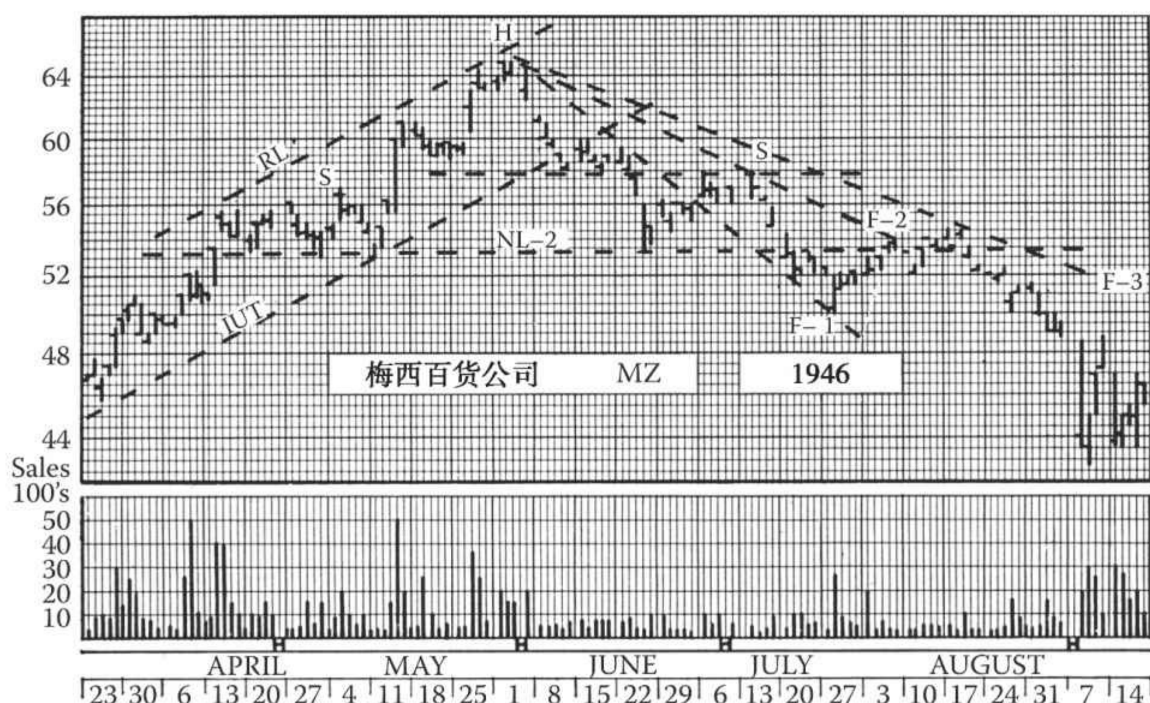


图14-13　1946年6月，梅西百货公司股价跌破中线上升趋势线（IUT），此时股价也正从一个“平肩”头肩顶的顶部下跌。这个头肩顶又是另一个复杂形态的一部分。股价6月19日跌破上颈线，又于7月16日跌破下颈线。请注意每次跌破后的反抽。F-1、F-2和F-3是试验性的扇形线。股价最终反抽突破12月F-3，但那时长线熊市的信号已经给出，因此扇形原则已不再适用。扇形仅预示中线（调整）趋势的反转

当长线熊市已经持续了一段时间，且至少经历了一轮恐慌性抛盘后，就会展开另一波交投较清淡的跌势。我们可以为这波跌势画出可靠的趋势线，且密切注意其发展。如果在这波跌势中：①股价稳步下跌，且坡度不那么陡；②短线反弹几次触及趋势线；③下降通道持续有效，股价不曾向下突破折返线，那么，一旦最终趋势线被向上突破，就是长线趋势反转的信号，预示着新一轮牛市的开始。

14.12　用扇形原则来分析调整走势

关于中线趋势线，我们最后来讲讲中线或调整走势。在牛市中，调

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

整走势是打断主升趋势的中线下跌行情；在熊市中，调整走势则是打断主跌趋势的中线上涨行情。

与市场长线方向相反的中线调整有多种形式。有时中线调整发展成整固形态（三角形、箱体等），此时股价的调整幅度并不重要，重要的是股价调整多长时间后能重拾升势。在这样的情况下，既没有依据，也没有必要画中线趋势线。

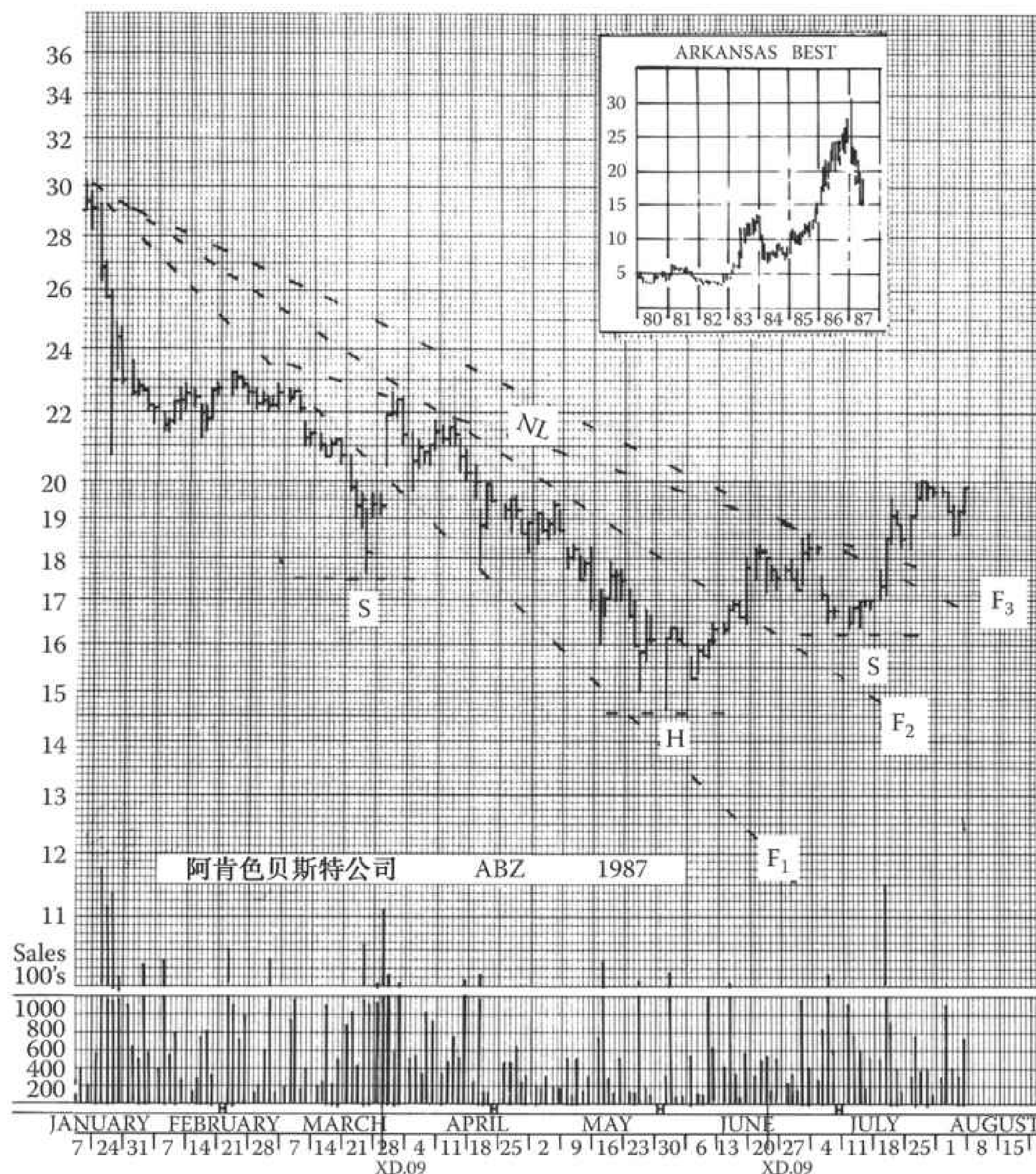


图14-14 阿肯色贝斯特公司股价在1月见顶后下跌，结束了此前连续两年的涨势。这段调整从形态上看非常完美，虽然中间出现过一次急

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

速的大幅反抽，但股价还是从1月峰值下跌了50%，直到长期支撑位（1983年的高点）才止跌。不仅是此次回调，图上扇形线的发展也堪称经典。如果我们把扇形线和头肩底结合起来看，就可以发现该股短线跌势反转的信号已经发出

在极端的调整行情中，股价会以中等坡度单边折返至最近的有效中线支撑/阻力位，回吐幅度甚至可达先前长线涨跌幅的1/3～1/2。这样的调整会产生有效的趋势线，这些趋势线的最终突破是重要的趋势反转信号。不过，这样的中线调整走势比较少见。

中线调整的第3种形式几乎与上述第1种（整固形态）一样常见。如果是牛市，股价会先快速下跌数日（常长达两周），形成一条陡峭的短线趋势线。接着股价快速向上突破该趋势线，然后缓慢缩量回落。此时可以将最初的高点与这波反弹的高点相连并延伸，画出第2条短线趋势线。随后股价会再次上攻，突破第2条趋势线，接着更缓慢地缩量下滑。此时可以将最初的高点与第二波反弹的高点相连并延伸，画出第3条短线趋势线。此时，股价整体呈现不规则的碟形走势。从最初的反转点（即中线调整起点）发散出来的3条趋势线（依次以F1、F2、F3表示）称为“扇形线”，坡度越来越平。我们要掌握的规则是：当股价向上突破第3条扇形线时，中线调整的低点就确立了。

这条规则存在例外情形（技术分析的任何规则都如此）。股价在出现此类调整走势后，偶尔会再次下跌至一个新低点，接着开启真正的涨势。但是，扇形原则在大多数情况下都适用。交易者通过设置极短期止损指令，可在该原则万一不适用时控制损失。

值得注意的是，在这种走势中，股价往往会在每一波上攻后回踩至前期的扇形线。一旦中线调整走势的低点确立，股价就会完成碟形形态，缓慢开启新的长线涨势。

扇形原则也可用来预测熊市里的中线修复行情，这种修复行情往往呈现为圆形。

不过请注意，扇形原则一般仅适用于中线回调行情，即用于判断牛市中的中线调整和熊市中的中线修复何时结束。

我们下一章将讨论长线趋势线，但在结束对中线趋势的研究前，我们要重申一下，趋势线在实际交易中的应用需要经验，而良好的判断只

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能来自经验。有些技术分析师主要依靠对趋势线的研究来研判，少数则几乎完全依赖趋势线，但是大多数人已经认识到，最好将趋势线与其他技术数据结合起来解读。

股票图表的技术分析有点像拼图游戏，涉及成交量、形态、目标位、支撑/阻力位、趋势线、大市走向等诸多因素，需要综合考虑。

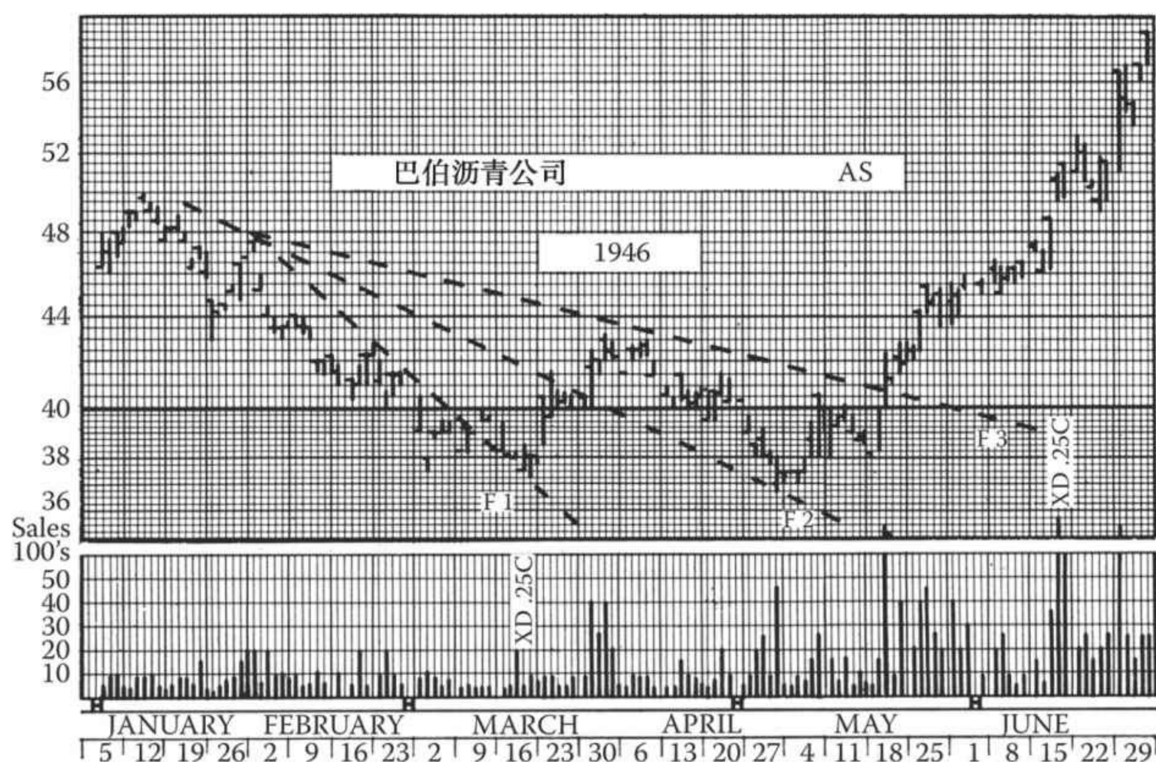


图14-15　这张图非常适合用扇形原则来分析。请注意巴伯沥青公司股价在3月向上突破F1后，回落到F1但并未跌破它。股价在3月末向上突破F2后，于4月末回落到F2但并未跌破它。股价在5月向上突破了F3。这是牛市中的一轮调整行情；该股于8月攀上64美元，创出了最终的高点。3～5月的走势可称为弱势“双底”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

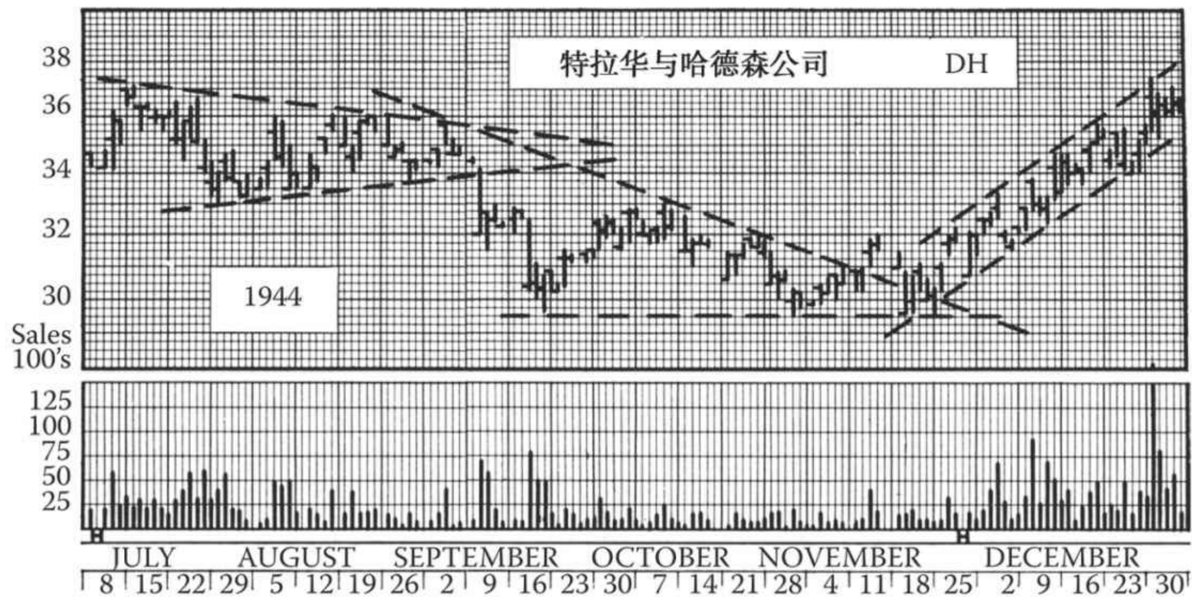


图14-16　这张图上，特拉华与哈德森公司1944年年末在走出一个对称三角形后，出现了一轮牛市调整走势，可用扇形原则来分析。F1应从8月30日的高点出发，与9月12日的收盘点位相连并延伸。F2已在图上画出，只是没有标注。F3应从8月30日的高点出发，与11月9日的反弹高点相连并延伸。股价于11月21日放量向上突破了F3。从9月中旬到11月的走势本来颇似一个下降三角形，但成交量从11月开始放大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

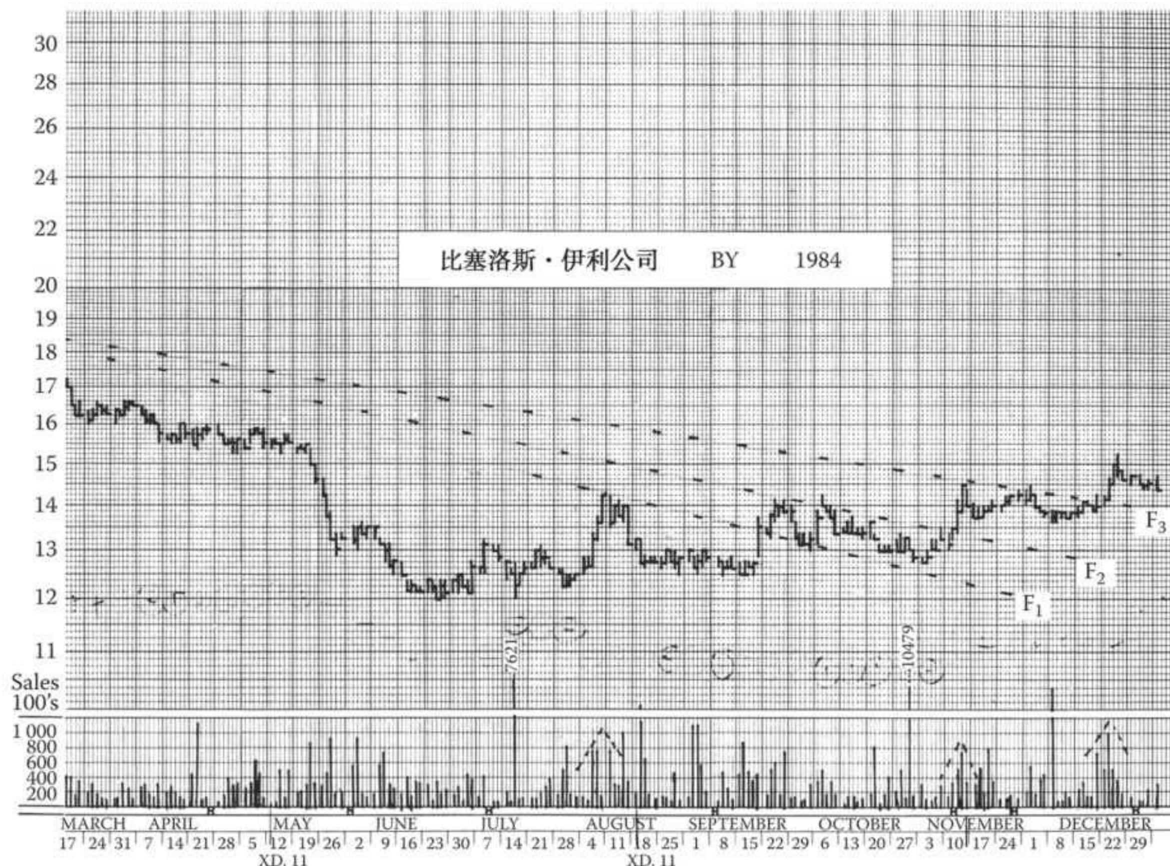


图14-17 比塞洛斯·伊利公司在整个上半年的跌势中回吐了1983年反弹的大部分涨幅。但是，这轮跌势止步于1982年的低点。随后几个月里，该股构筑了一个完美的扇形形态。图中，该股于9月中旬放量向上突破F1，不久后回落，在原先的阻力位、此时的支撑位止跌，为上攻F2蓄势。该股于11月中旬放量向上突破F2，接着出现了5周时间的调整，然后一举攻克F3（这次上攻的成交量是三次突破中最大的）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第15章　长线趋势线

前一章我们讨论了中线趋势线，并提到了等差和半对数坐标系中的趋势线会有所不同，同时也提到对一般的短线和中线趋势而言，两种坐标系之间的差异并不重要。但是，对于长线趋势，这种差异就非常重要（见图15-1～图15-20）。

如果查阅大量跨度超过10年的等差月线图，就会发现大部分交投活跃、投机性强的个股，在上涨时趋势往往会加速。这些个股一开始缓慢上涨，但渐渐会形成非常陡峭的涨势，直至长线顶点。由于连接最初缓慢上涨阶段的两个低点形成的趋势线较为平坦，因此这些个股的走势往往会高悬于其上，而在它们触顶反转后（可能是长线反转），还没触及趋势线跌幅就已经较为显著了。

那些在等差图上（长线）涨势体现为加速上升曲线的股票在对数图上会体现为直线。因此，这些股票在对数图上的长线趋势线会更快被打破，且被打破时的价格也更高一些。如果是这类股票，对数图给出的信号相对更加准确。

但还有其他一些股票，主要是投资型股票或半投资型股票，往往会以对数图中的直线趋势上涨。爱迪生联合电气公司、通用汽车公司和利比-欧文斯-福特玻璃公司（Libbey-Owens-Ford Glass）的股票就是这样。（这类股票在对数图中的下降趋势显示为减速的下降曲线。）还有第三类股票，主要是高评级优先股，即便是在等差图中，其上升趋势线也呈现出圆顶或减速的形态。因此，有些股票的牛市趋势线落在前面两类股票的趋势线之间。也就是说，这类股票的曲线在等差图中向上弯曲（与直线渐行渐远），而在对数图中则向下弯曲（穿过直线）。（编者按：在计算机时代很容易获取数据，有许多分析软件可以轻松切换两种图。许多桌面应用软件和互联网网站都有这个功能（参见附录B“资源”）。）

以上这些都可能令读者打退堂鼓。有些股票这样，有些股票那样，有什么可以帮我们进行甄别么？答案是你需要研究你感兴趣的那些个股的历史。即使牛熊市交替，大多数股票也不会改变它们的股性和技术特征。比如说通用汽车公司，很有可能在下一轮长线涨势中复制前一上涨周期中的（等差图中的）直线上涨轨迹。（第10版编者按：预计通用汽

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

车在下跌之后会维持之前的股性，我们拭目以待。）

但是，从很长的周期来看，有些股票确实会改变。有些刚上市时被认为极具投机性的股票可能会随着其在实体经济中地位的提高变得越来越具投资价值。这些股票的上涨趋势将渐渐从上弯曲线变成直线，最后变成减速曲线。而一些老牌公司则可能失去其地位和投资级别，从投资类变成投机类。但是总的来说，长线形态往往会重复上演。

如果你保留一套自己的手工绘制的月线图，你可以选择你愿意选择的标度。不过，大部分研究技术图像的人宁愿购买他们所需要的长线的图像，因此，除了他们自己有可能制作图像的股票之外，他们还可以对更多的股票有深远的了解。如果想用合理的价格买到概括全面的月线图的集成，那么只有算术标度的图像可供选择，你也许不得不用它们来满足你的各种需要。（编者按：现在这不再有必要了，因为已经有很好的软件和网站可以利用。见附录B。）稍许做一些试验，你会发现，在许多正常牛市趋势线为坡度陡化、偏离一条直线的股票上，一条建筑师的法国曲线板可以用来绘制漂亮的主要趋势的向上趋势线。

对长线趋势线技术意义的考验和前文所述对中线趋势线的考验基本一样。但是，对趋势线被穿透的判断要稍微多留一点余地。具体还是要靠经验。

关于构筑长线牛市趋势线还有一个要点：最有用的趋势线并不始于前一个熊市的最低点，而是随后的中线低点。牛市一开始的建仓阶段通常较为平缓，且耗时较长。因此，如果从熊市的最低点开始画第一条趋势线的话，它会过于水平，不能预示真正的牛市已经到来。本章有几幅图可以说明这一点（编者按：特别是图15-14）。这条规则也适用于很多始于区域形态的中线走势。以头肩形态为例，真正的中线趋势线往往始于右肩，而不是头部。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

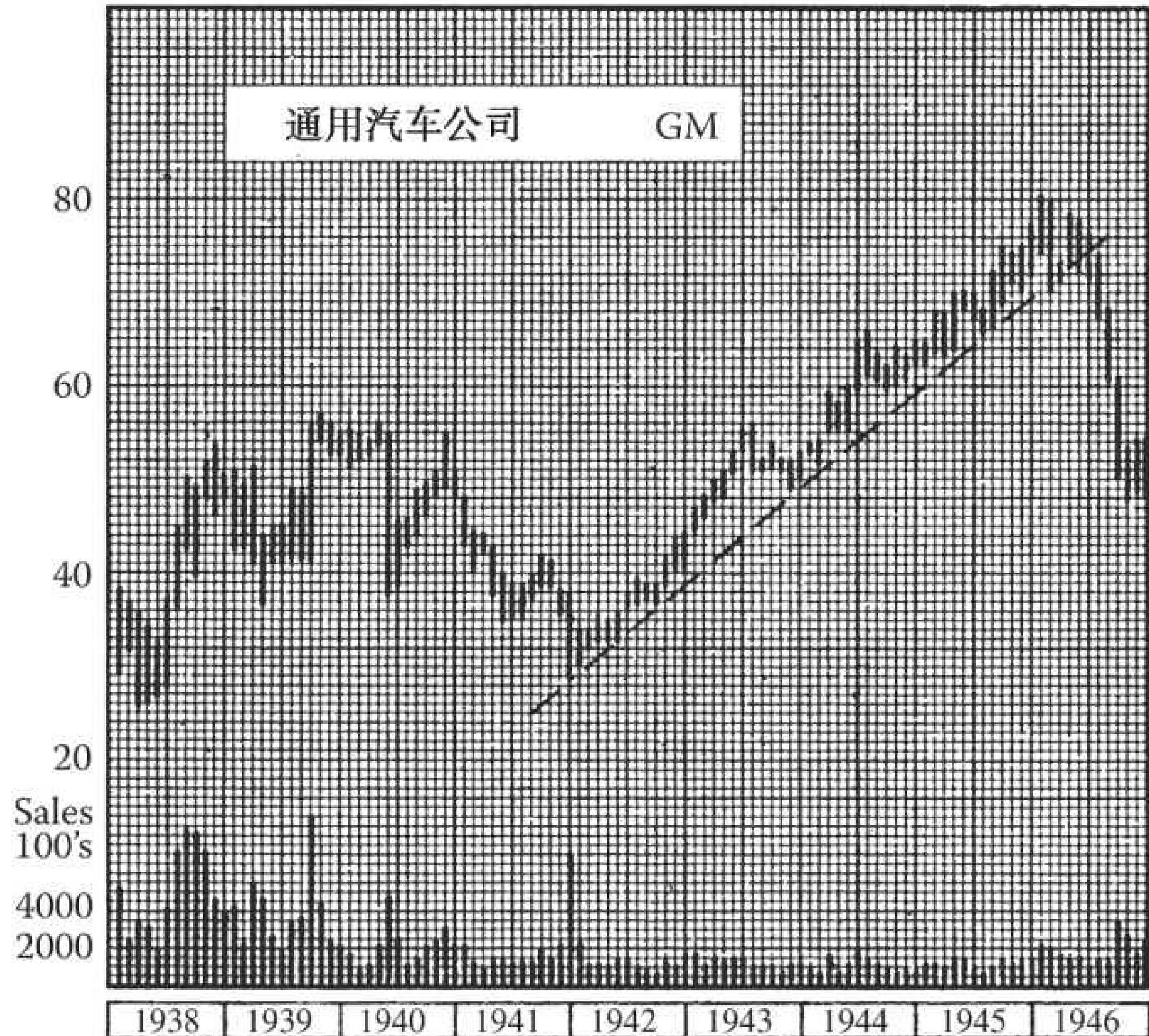


图15-1　在这张等差月线图中，通用汽车公司股价走出了一条直线牛市趋势线，其1941年低点为28⅝美元，1946年高点为80⅜美元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

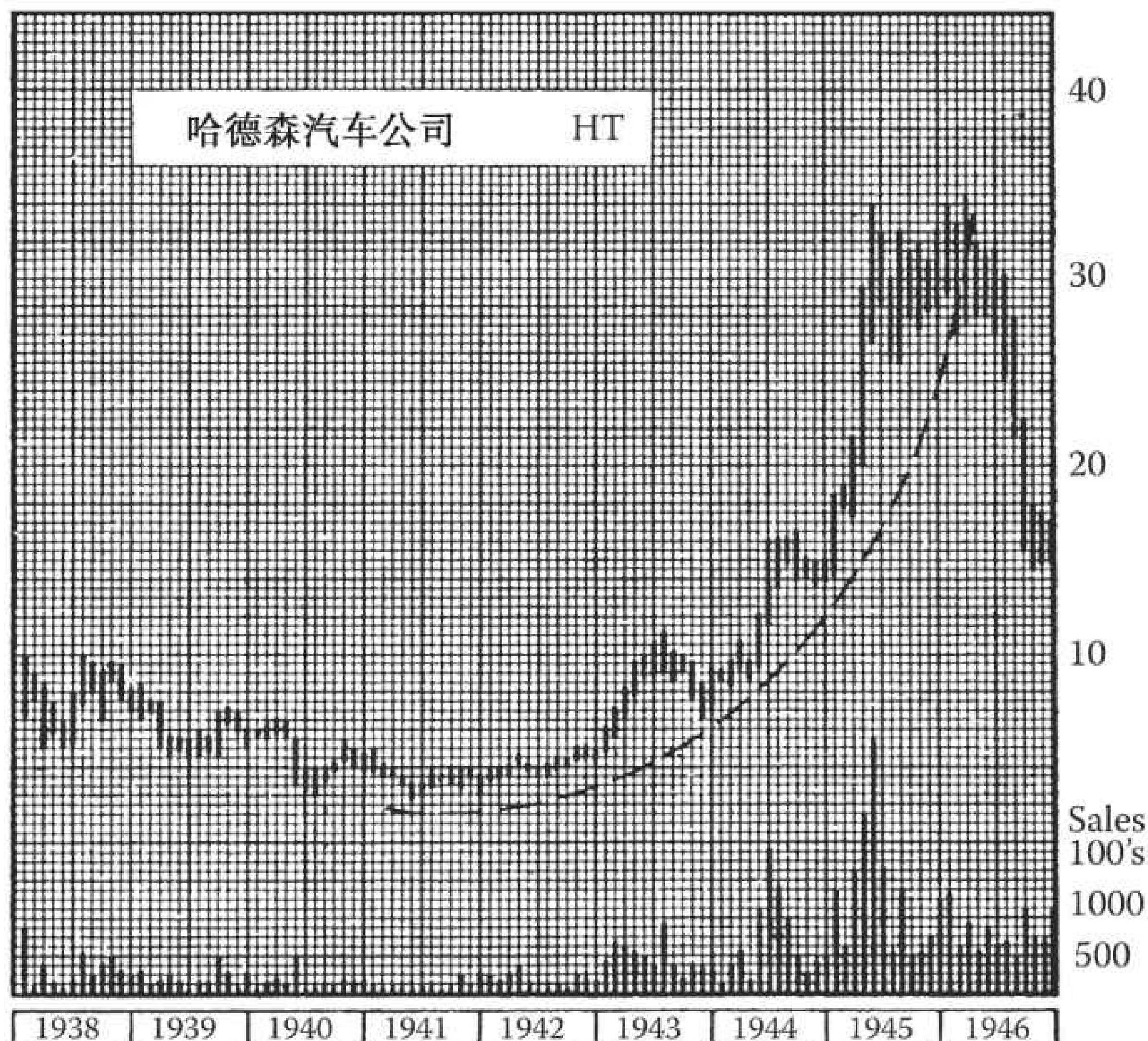


图15-2　这张图上，哈德森汽车公司股票（一只投机性颇强的股票）走出了一条上弯曲线。请与通用汽车公司走势比较，其1941年低点为2⅝美元，1946年高点为34美元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

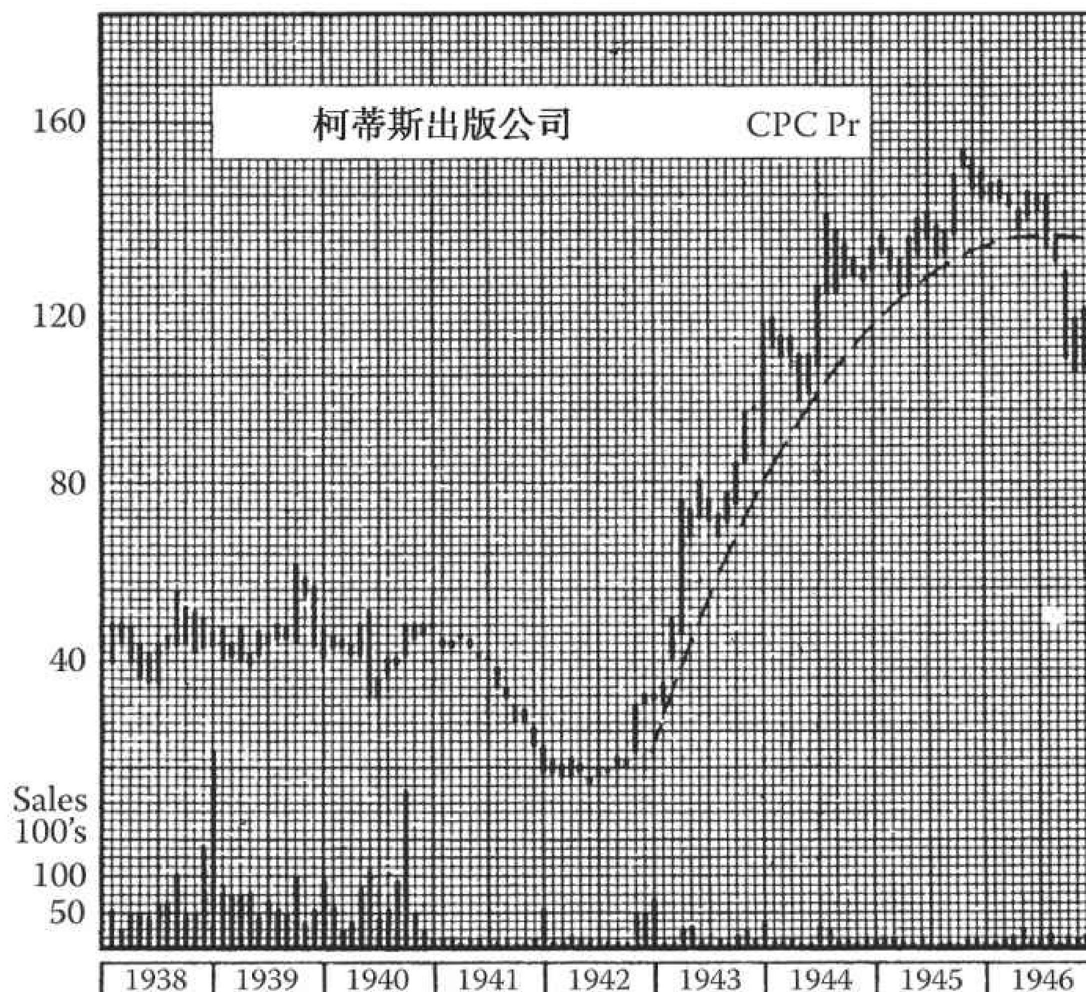


图15-3　这张图展示了一只典型的高评级优先股在长线牛市趋势中的下弯上涨曲线。柯蒂斯出版公司的优先股价格在1942年低点为12美元，1945年高点为154美元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

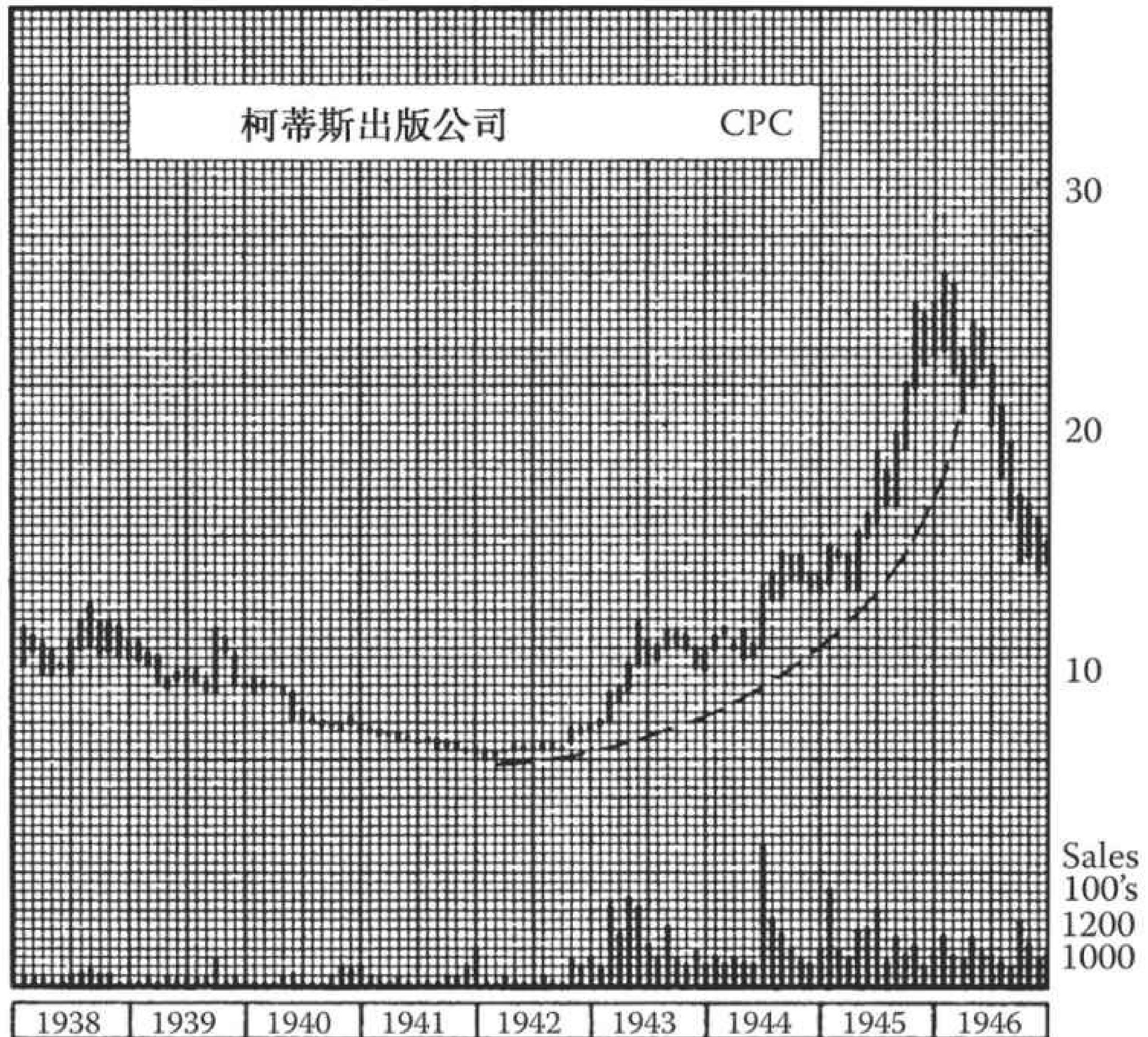


图15-4　此图展现了柯蒂斯出版公司普通股加速上涨的趋势。该股在1942年的低点为3/8美元，在1946年的高点为26美元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

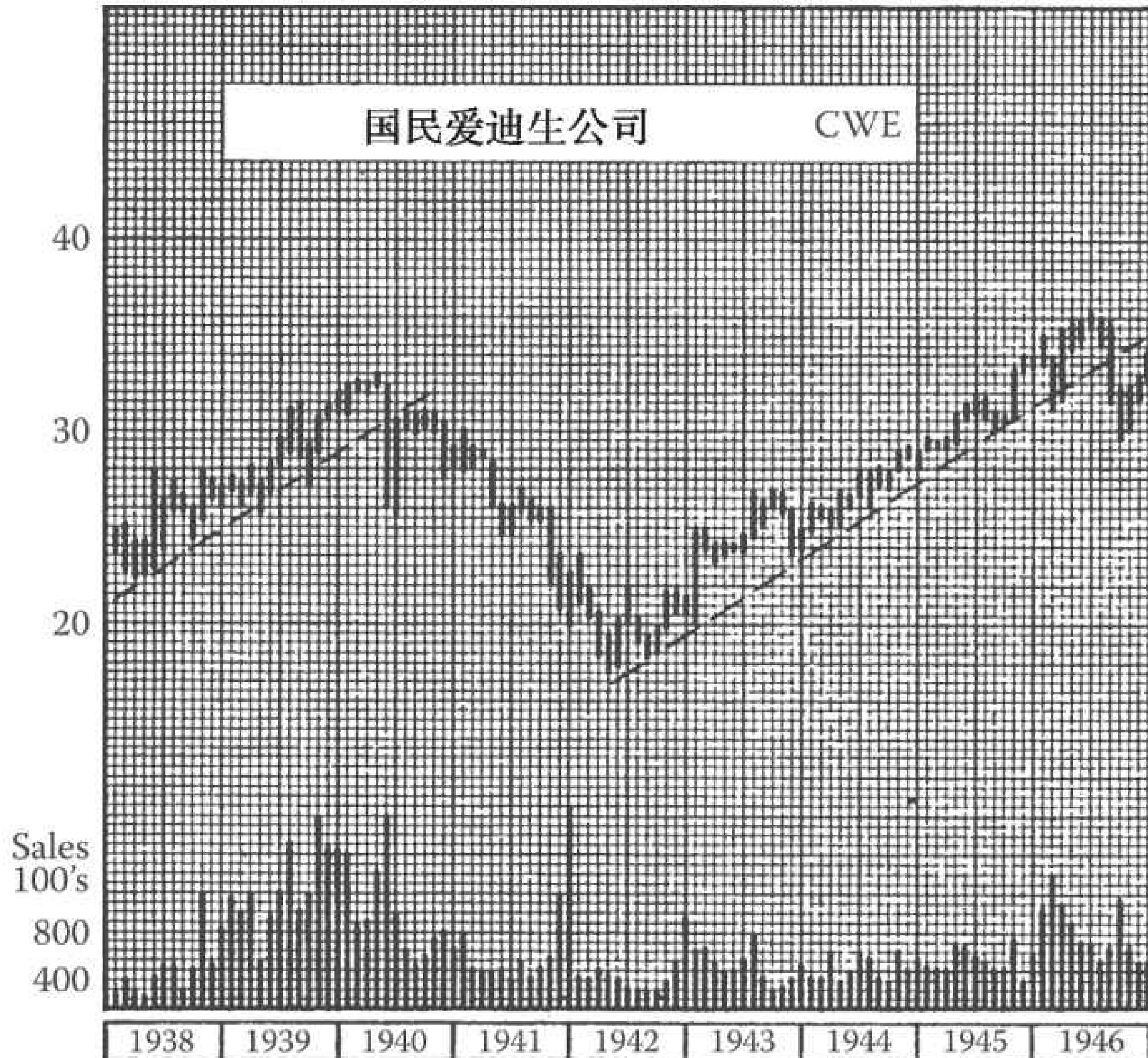


图15-5　国民爱迪生公司的股票是保守投资型的公用事业股。图中，该公司股价在长线牛市中走出了单边上涨趋势。该股在1942年的低点为17⅜美元，在1946年的高点为36⅛美元。杠杆是影响趋势的一个重要因素

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

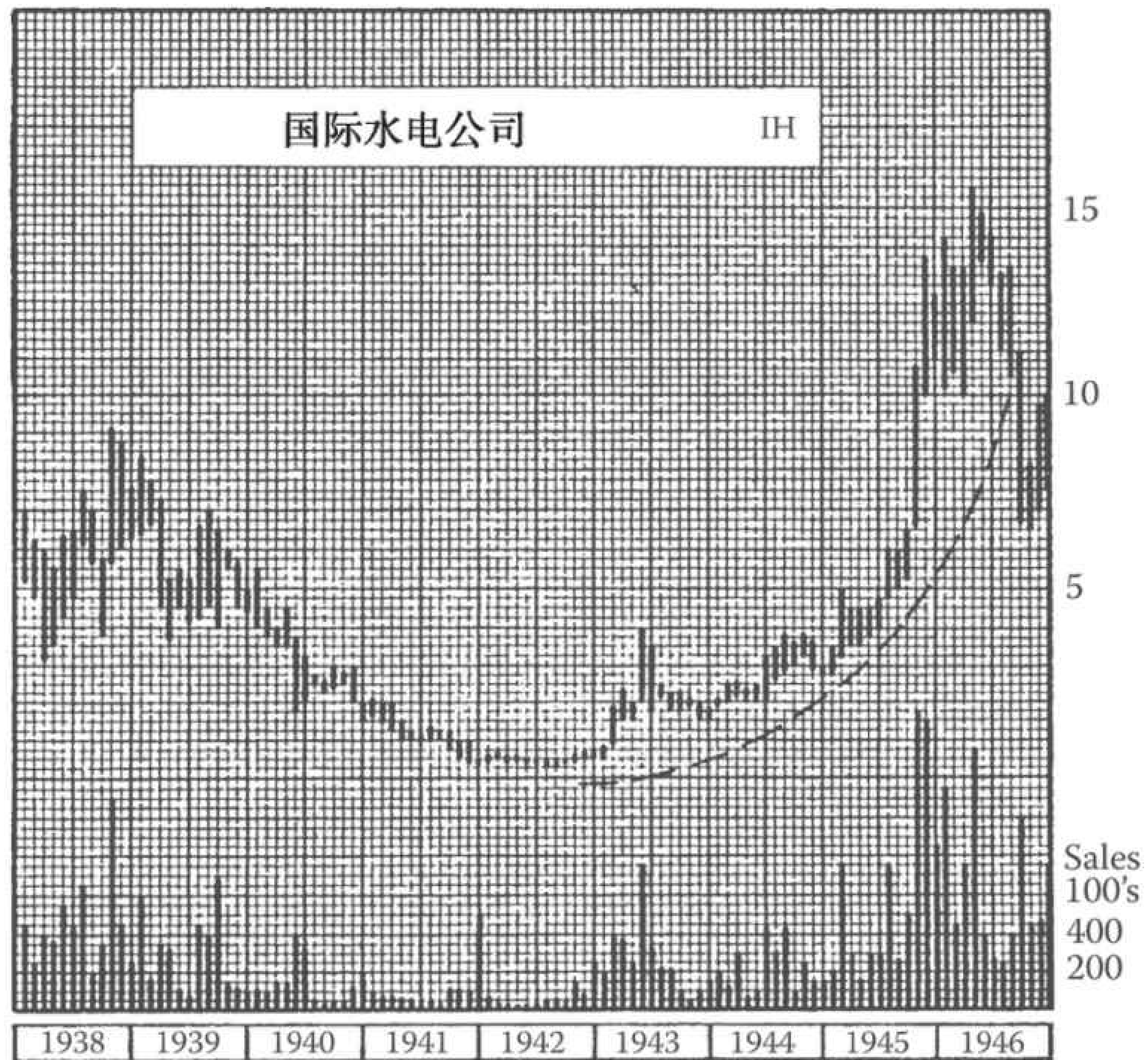


图15-6　国际水电公司的股票是小盘低价公用事业股。该股在1942年的低点为1/4美元，在1946年的高点为15?美元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

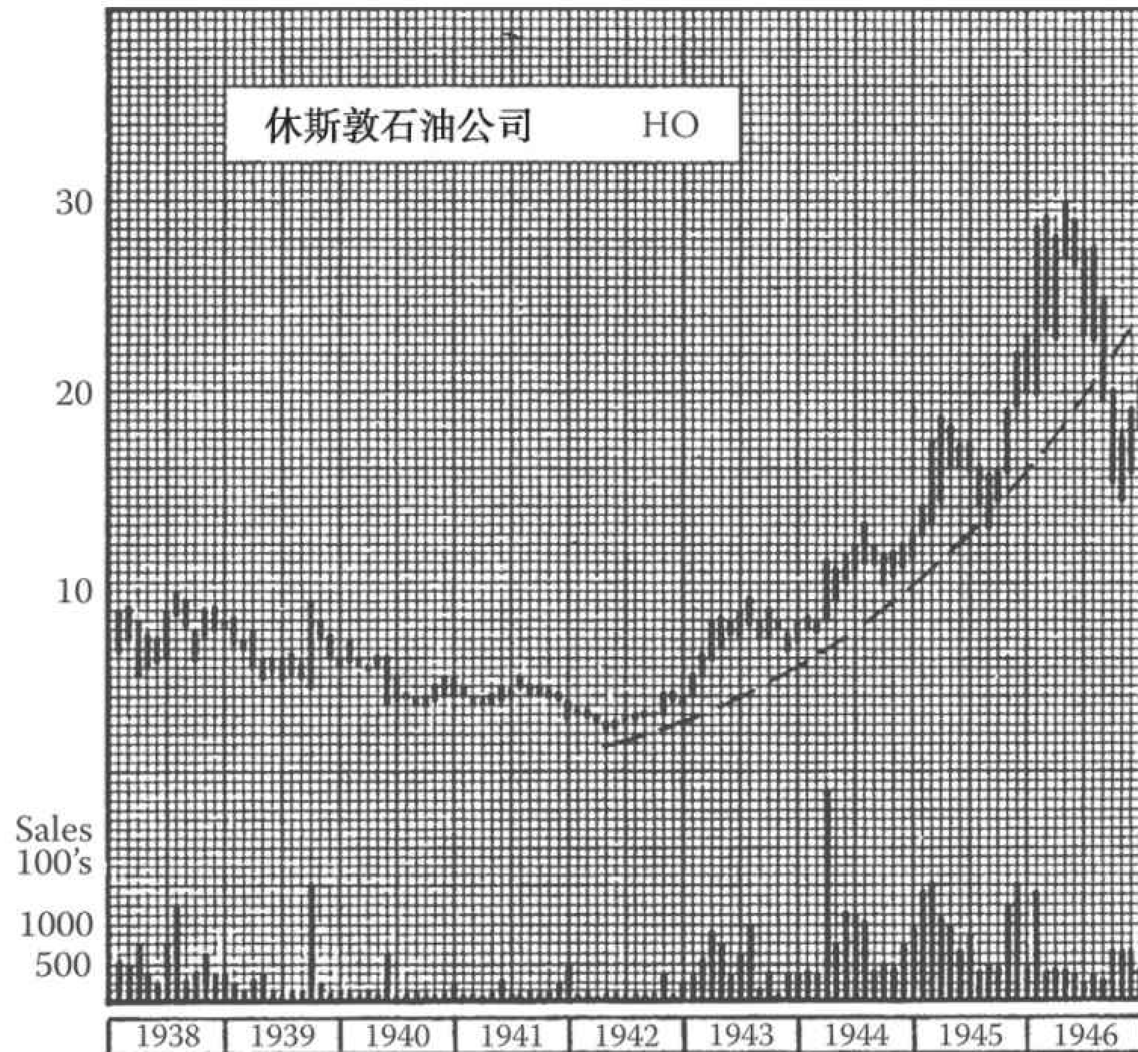


图15-7　休斯敦石油公司的股票是投机型石油股。该股在1942年的低点为2¼美元，在1946年的高点为30美元。请对比该图与图5-8

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

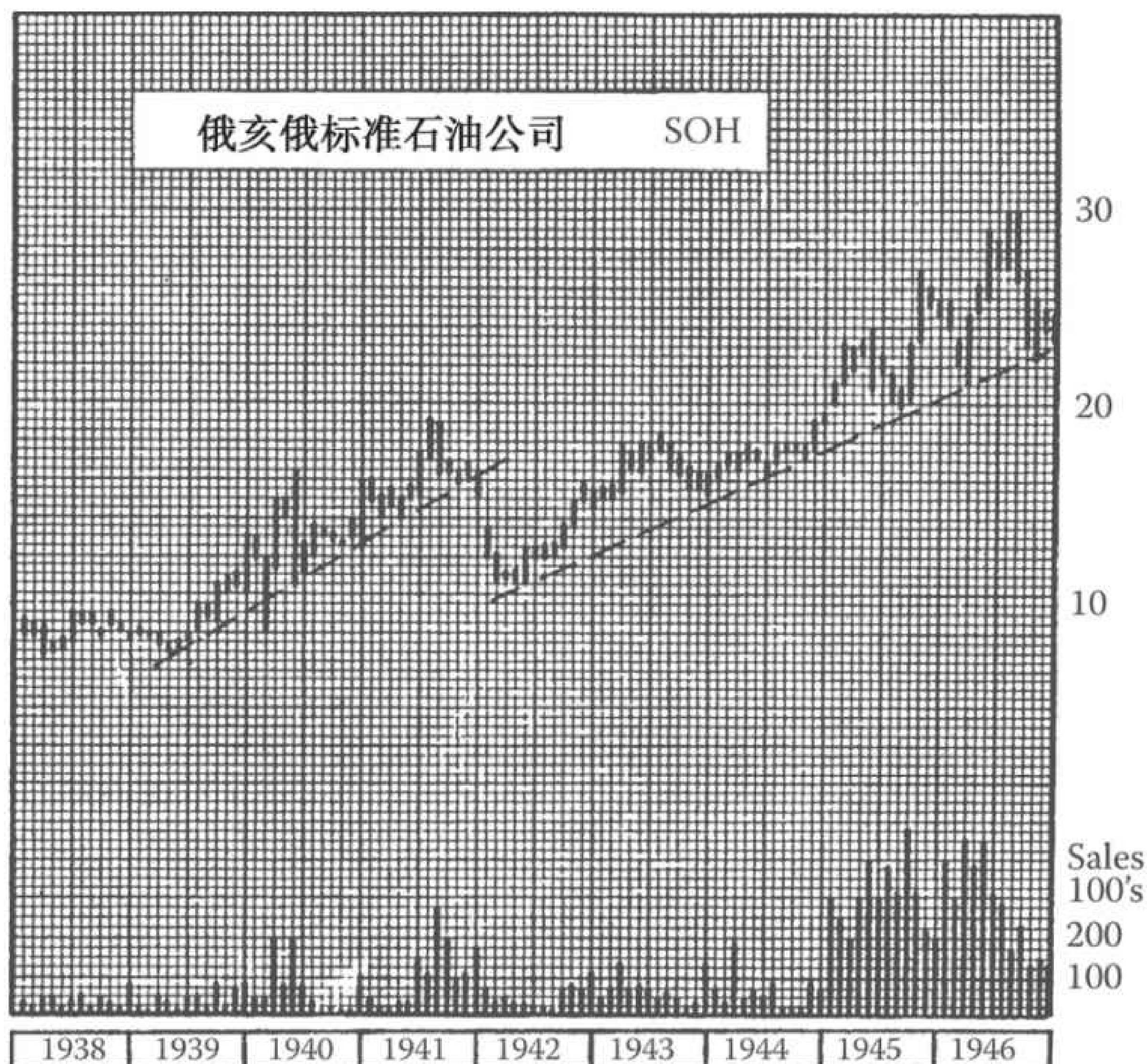


图15-8　俄亥俄标准石油公司的股票是投资型石油股。图中，该股走出单边上涨趋势，1942年的低点为10⅛美元，1946年的高点为30美元。请注意趋势线在1948年之前都未被击穿

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

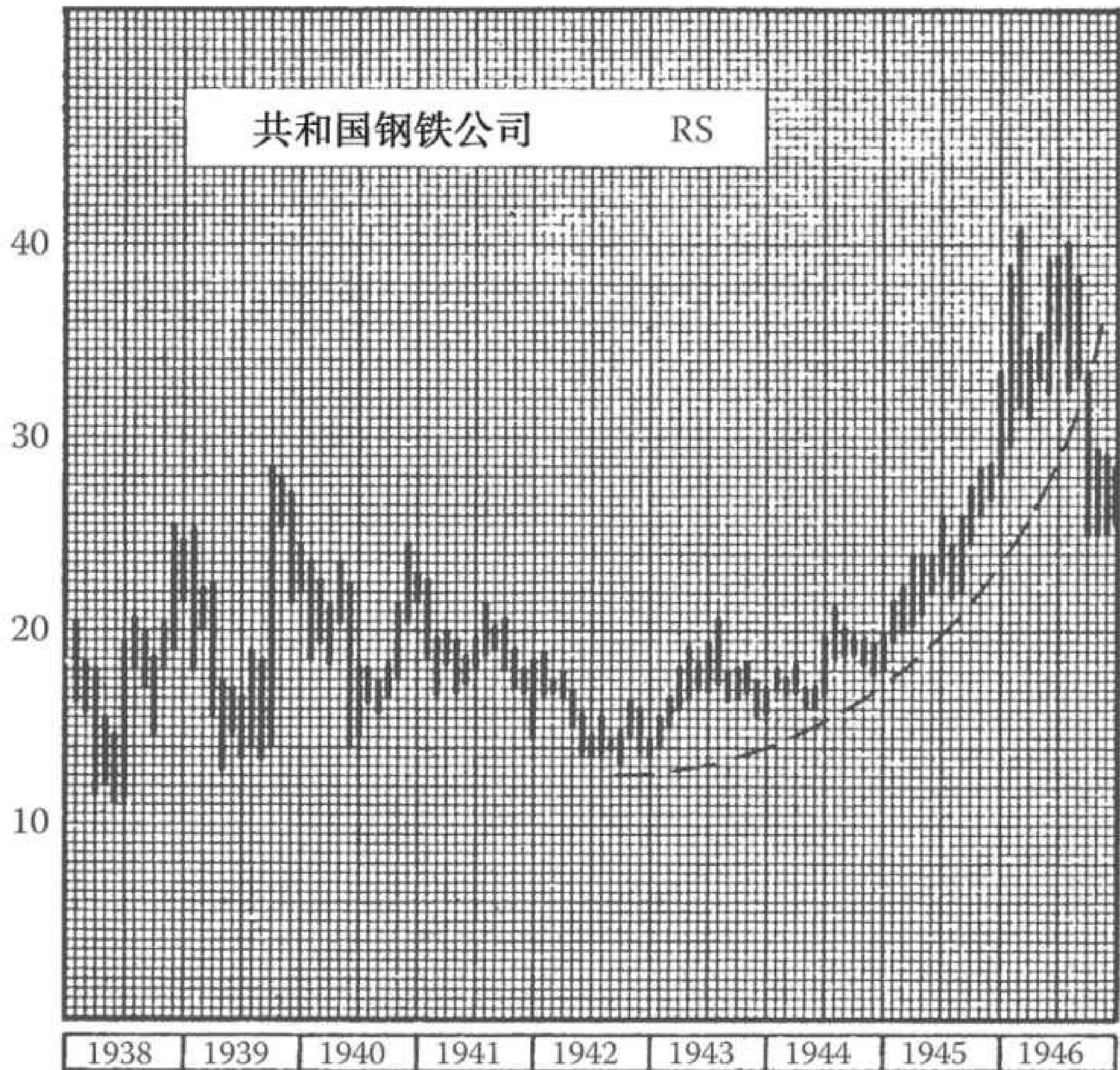


图15-9　钢铁股在长线升势中往往表现为投机性上涨或加速上涨。共和国钢铁公司股价在1942年的低点为13⅜美元，在1946年的高点为40⅞美元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

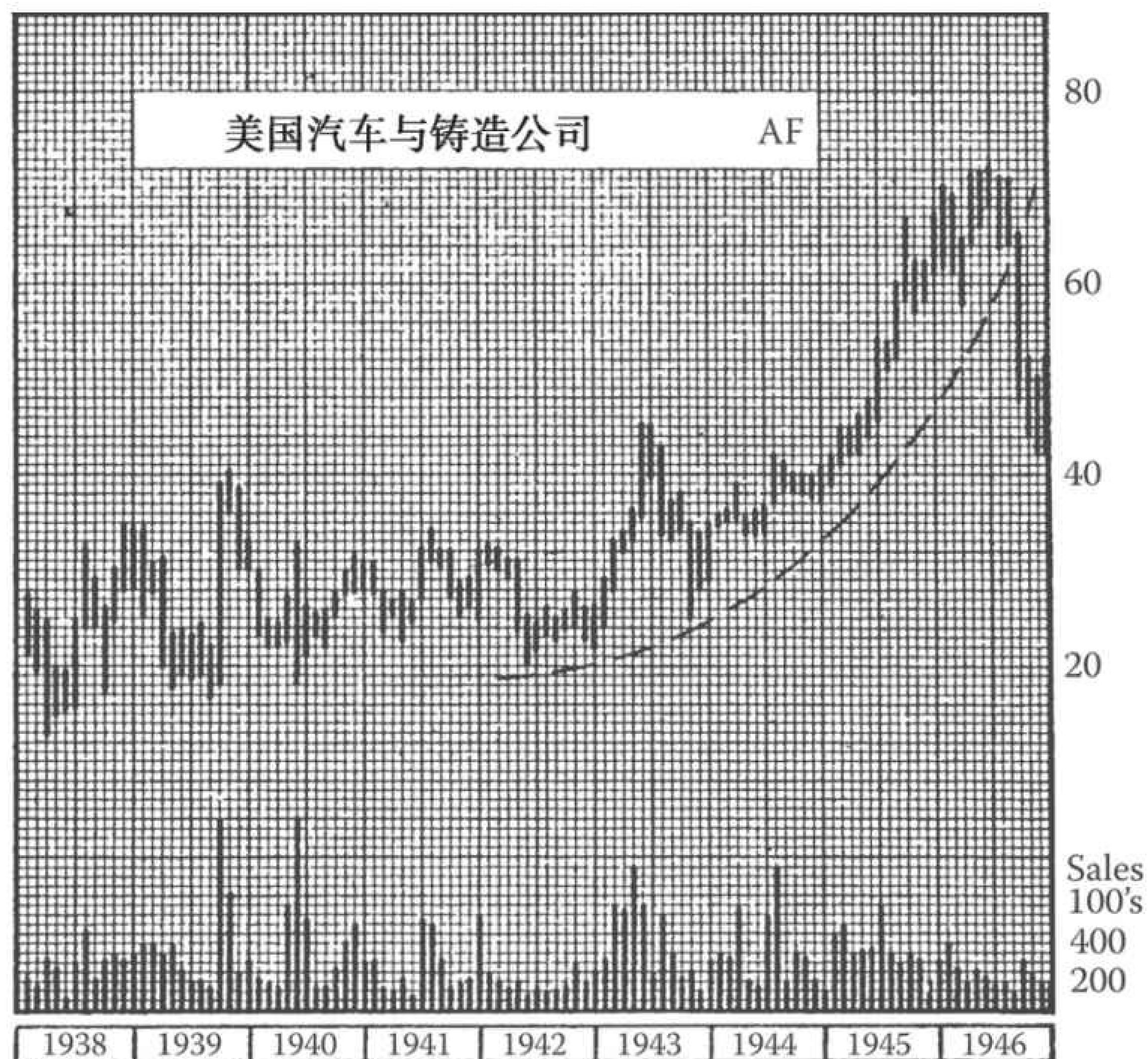


图15-10　重工业股的长线涨势往往会向上弯曲。美国汽车与铸造公司股价在1942年的低点为20美元，在1946年的高点为72⅜美元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

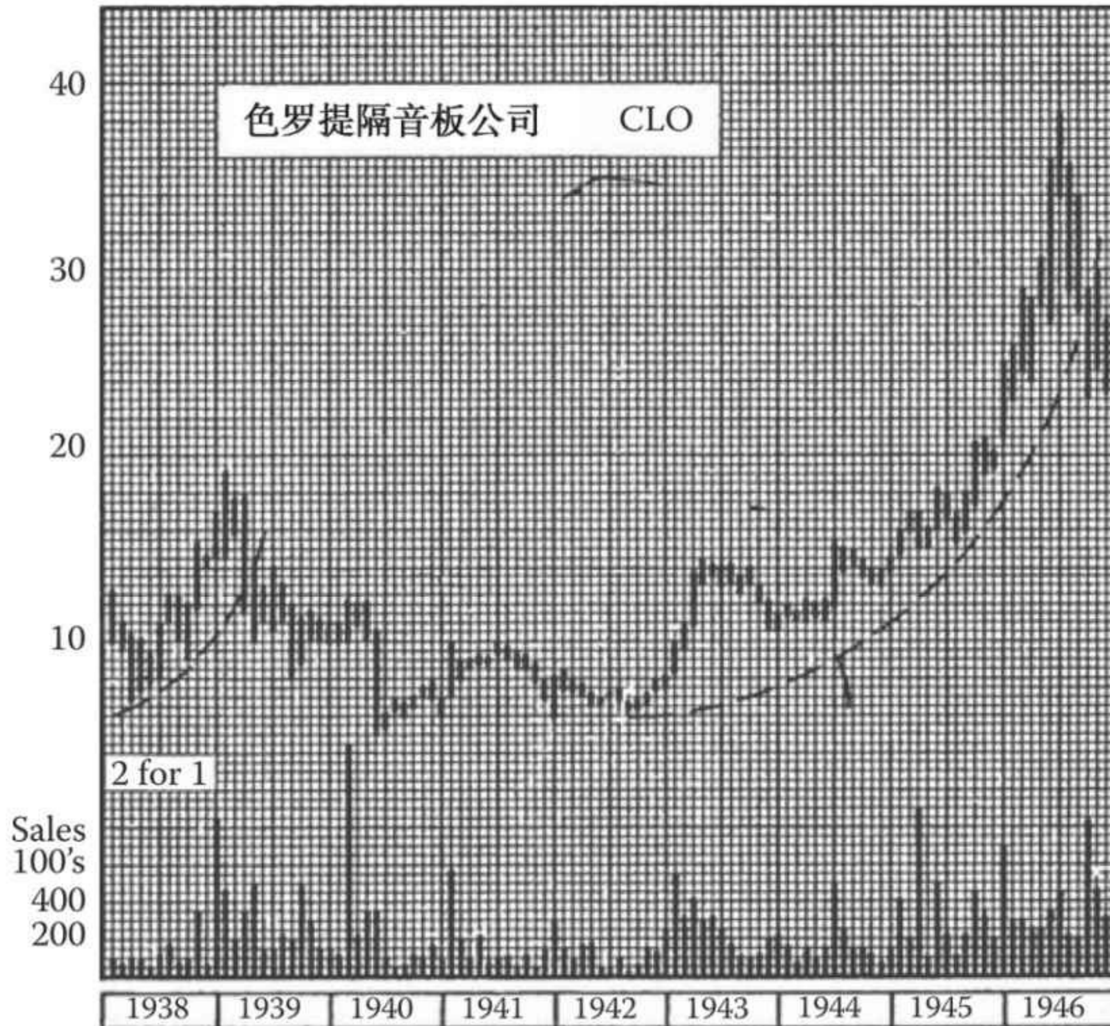


图15-11 色罗提隔音板公司的股票是低价建筑类股。该股在1942年的低点为6⅛美元，在1946年的高点为38⅛美元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

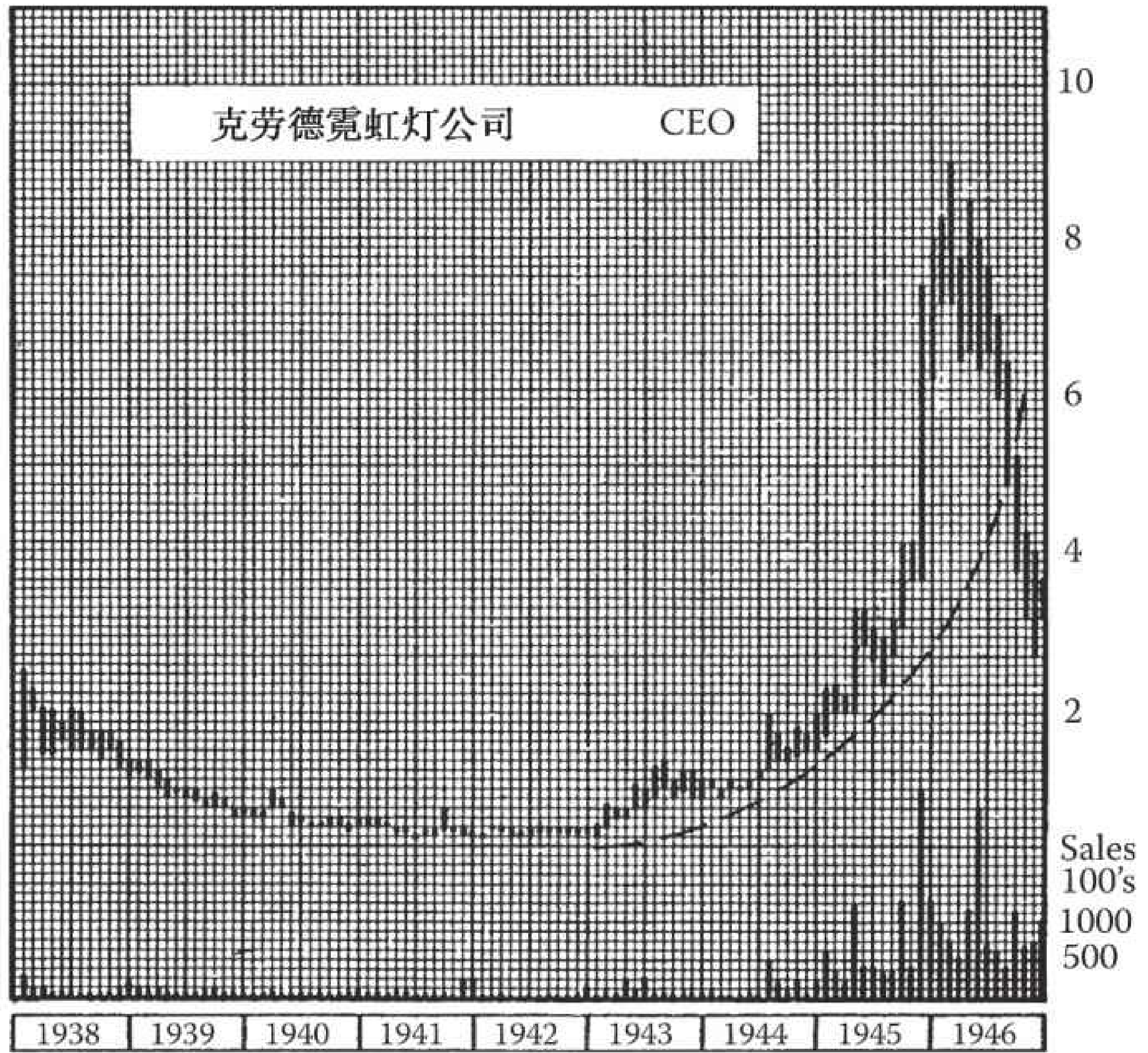


图15-12 克劳德霓虹灯公司的股票为高投机性低价股，在场外交易所交易。该股在1942年的低点为1/8美元，1946年的高点为9美元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

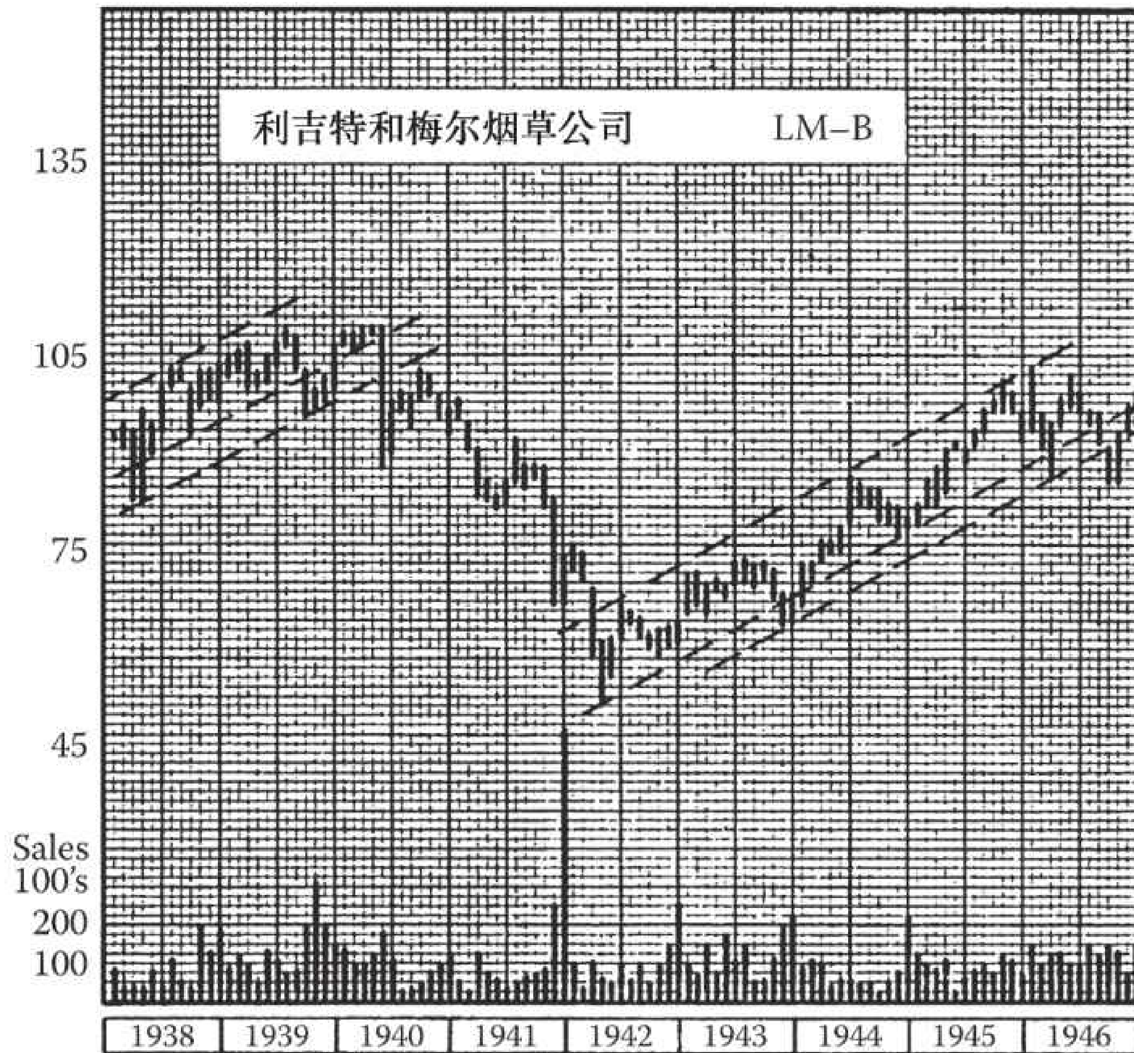


图15-13　利吉特和梅尔烟草公司的股价走势呈现出投资性的特点。该股在1942年的低点为50½美元，在1946年的高点为103½美元。请注意图中的双重趋势线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

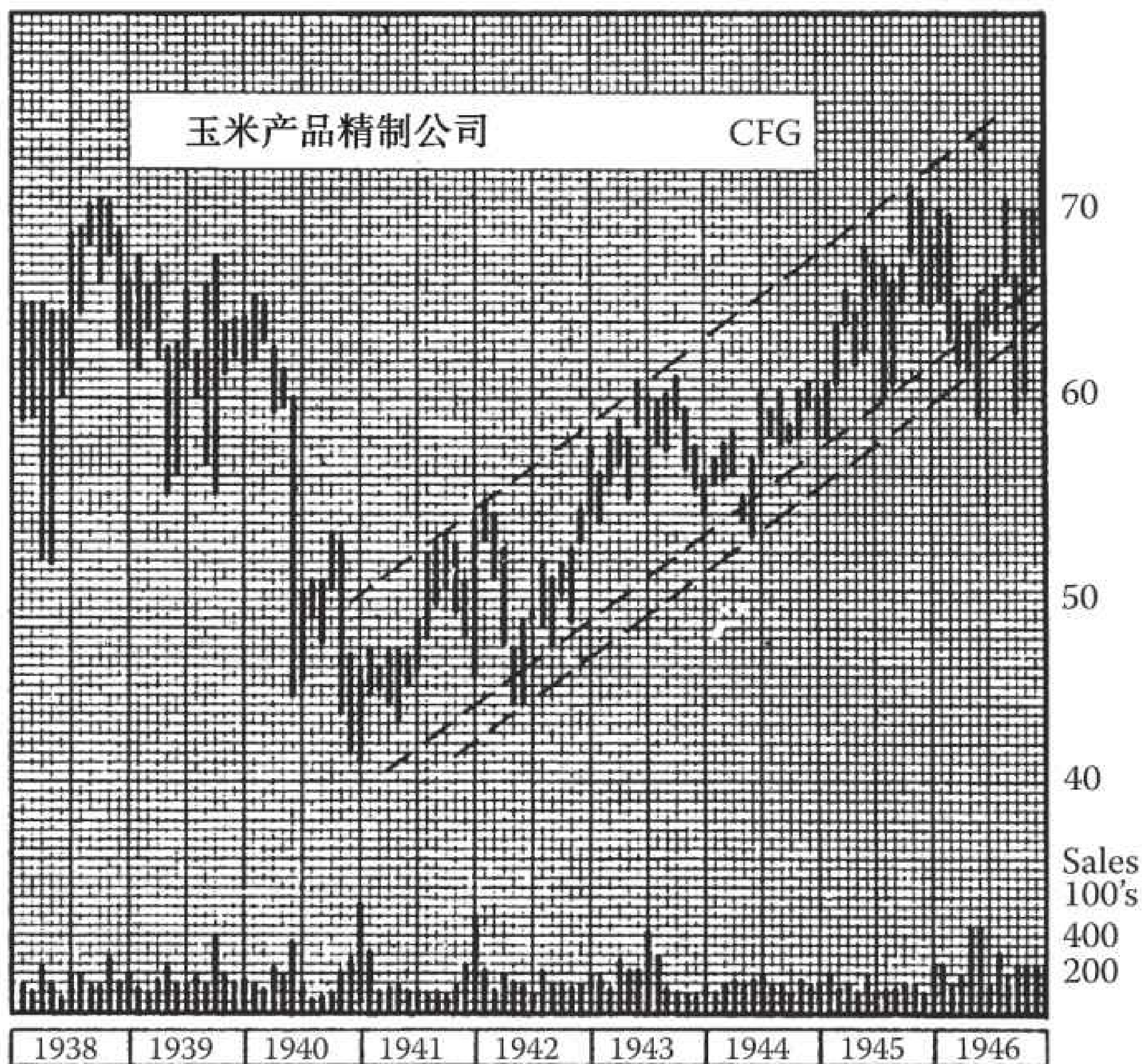


图15-14　高评级食品类股（玉米产品精制公司）的走势与烟草类股相似。该股在1940年的低点为40¼美元，在1946年的高点为75¾美元

15.1　长线跌势

对于技术分析师来说，非常遗憾的是，他们基本无法对熊市中的个股画出具有实际意义的长线趋势线。1929～1932年的熊市是一个例外，在这段时期，我们能在众多个股（以及平均价格指数，下文会讨论）的等差坐标图上画出直线趋势线。但除此之外，不论在等差坐标图还是半对数坐标图上，我们都几乎不可能找到具有预测意义的熊市趋势线。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

熊市趋势一般比牛市趋势陡峭（因为熊市持续时间平均只有牛市的一半），而且呈现出加速下跌或向下弯曲的特征。

总而言之，技术派不能寄希望于长线趋势线来预判熊转牛的时机。但这并不是说我们就不必在长线跌势中画出趋势线。如果我们不对熊市趋势线抱过多期望，它们反而可以提供一些关于市况可能转变的线索。

股市活动的研究者，如果对他的研究所带来的金钱方面的结果毫不在乎，就会发现熊市趋势线是一个引人入胜的探讨领域。它们有一些奇怪的动作，尽管它们在预测实际主要趋势的转变上没有实践的功用，而且表现得不着边际。当实际价格趋势在几个月或几年之后跟上它们的时候，它们有时候会有令人惊讶的反应（至少似乎产生了某种很难看出来的市场行为）。不过，尽管很有趣，这样的效果就我们现有的知识而言，是不确定和无法预测的。（编者按：这个事实也许会延续到将来，被认为是费尔玛最后定理（Fermat’s Last Theorem）一类的东西。在21世纪，我们目前的知识并不比迈吉的时代前进多少。）

不过我们必须提醒大家，熊市最后阶段的中线趋势线可以给出长线熊市结束的信号，这一点前文已有阐述。

15.2 长线趋势通道

在等差坐标图上为长线趋势绘制折返线和趋势通道时，我们遇到了另一个难题。股价在长线牛市中走得越高，振幅就越大（中线和短线都是如此），因此趋势通道也会越来越宽。折返线往往不与基本趋势线保持平行（假设我们能够画出可靠的基本趋势线），而是远离该线。偶尔，某只个股能够形成一条界线清晰的长线趋势通道，但大多数个股不能。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

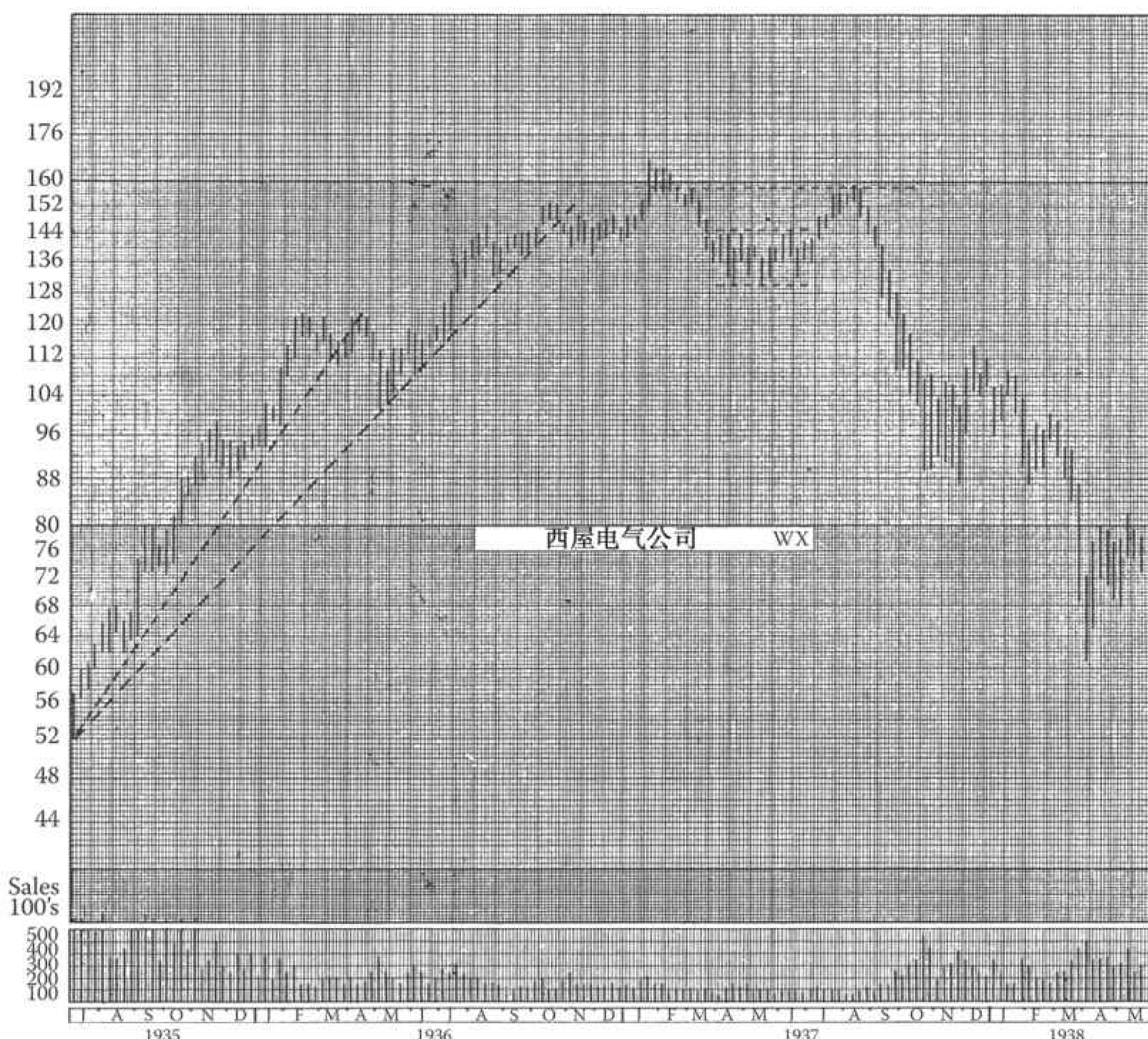


图15-15　如果股价反抽至坡度很陡的上升趋势线，那么很可能创新高。本图是西屋电气公司的周线图，请注意1936年8月的反抽。第2条坡度稍小的趋势线代表真正的牛市趋势。此外，1936年2～4月的股价形态不是真正的长线双顶反转形态，因为两个高点之间的跌幅仅达到顶部价位（约122美元）的10%。图8-21是该股的日线图，可以看到该股1937年最终的顶部反转形态。

本图中，该股在1937年4～6月走出了一个大箱体形态，请注意箱体被突破时及后续上涨时的成交量非常清淡，这是长线趋势转熊的信号。股价于8月达到了箱体的最小上涨目标位，之后便开启了漫漫熊途。

通常情况下，我们无法画出具有预测作用的长线下降趋势线。1929～1932年出现过直线熊市趋势线，这让很多技术派认为在每一轮熊市中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

都可以找到类似的趋势线，但这是个特例

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

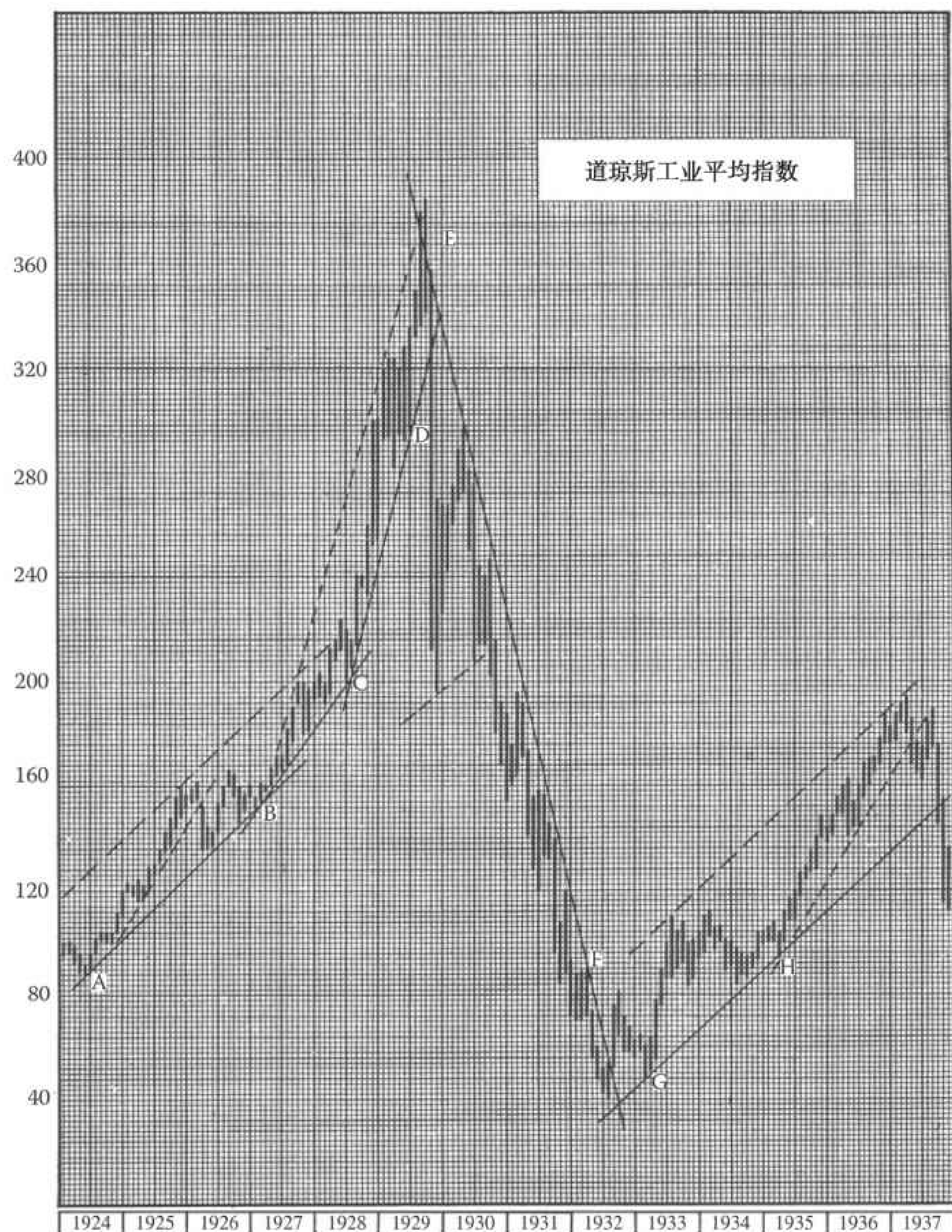


图15-16　1929～1932年是唯一一轮能够绘制出直线长线下降趋势线的熊市。请观察图中道琼斯平均工业价格指数14年里的支撑位和阻力位。每一波反弹都止步于前期的低点。每一波下跌都止步于1924～1929年牛市的一个整固区域。请观察1937年的顶部

资料来源：Market Research公司，见http://wwwbarchart.com。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在许多情况下，半对数坐标系可以纠正牛市中等差坐标系的“通道扩大”效应，但熊市中的相反效应却不能通过变换坐标系来纠正。



图15-17　这张图展示了1987年标准普尔指数暴跌的情形。从图上可以清楚地看到，这轮暴跌发出了多个信号，第1个就是在8月末股指击穿长线趋势线（幅度超过了2%）。一旦出现这种情况，投资者就应极其谨慎地关注市场。随着获利盘的出逃和大盘短期急跌现象的增多，市场情绪急转直下，最终引发大崩盘（10月10～20日）。当股指于4月击穿趋势线（幅度超过2%）时，不少趋势交易者会离场，但他们随后会在6月补回多头仓位。利用关于趋势线突破幅度的“2%～3%法则”、基准点法及渐进止损法（见第27～28章），投资者可以避免许多不必要的损失

15.3　平均指数的趋势线

上一章里关于个股中线趋势线的内容也都适用于平均指数。实际上，大盘平均指数的走势比个股更规则，因此其趋势线也更符合相关法则。出现这种现象的原因可能是，大多数平均指数是由成交活跃、知名度高、股东分散的个股组成，这些个股的走势从技术角度看一般都

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很“正常”。另一个原因是，在计算平均指数的过程中，个别成分股的“异动”被平滑掉了，因此平均指数能更准确、更稳定地反映经济发展趋势。

任何情况下，道琼斯工业平均指数、道琼斯铁路业平均指数、道琼斯股价综合平均指数、纽约时报50指数、标准普尔90指数等平均指数的走势都很符合趋势线法则。（编者按：这句提到的指数大都已经过时。当前最能代表大盘的也许是标准普尔500指数。）

因为这些指数的走势（特别是中线走势）很符合趋势线法则，所以在分析指数走势图时，为可疑突破留出的余地更小。虽然我们要求个股突破中线趋势线3%才算有效突破，但对于平均指数，只要突破幅度达到2%就可确认突破信号。

有经验的交易者都知道，应当时刻关注大势。顺势操作远比逆市操作容易。

编者按：平均指数的趋势线与交易

自本书第5版出版以来，已有众多平均指数问世，包括标准普尔100指数和标准普尔500指数、罗素2000指数等。各机构之所以纷纷推出新指数，是因为一旦这些指数被广为接受，就能为创设者带来巨大收益。标准普尔公司和道琼斯公司向“使用”其指数的交易所收取许可费。附录B“资源”中列出了一些可查询指数的网站，读者还可从《华尔街日报》《巴伦周刊》《投资者每日商报》等媒体获取指数信息。在线券商和财经新闻网站提供几乎所有指数及其衍生品的实时行情。附录B“资源”和网站http://www.edwards-magee.com列出了一些这样的券商和网站。

到21世纪初为止，除了道琼斯指数，最重要的股票指数还有标准普尔500指数、标准普尔100指数和纳斯达克指数。实际上，这些指数足以用来分析及预测经济走势，因此它们是良好的替代性投资标的，衍生出了期权、期货等。一些人会将罗素2000指数也纳入这份清单。这些指数旨在满足道琼斯平均指数未充分满足的需求。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图15-18　这张图展现了标准普尔指数的长期走势。事后看来，尝试“选时”似乎是徒劳无益的。投资者必须牢记，当股价暴跌时，个人及企业往往恰巧急需短期流动性（即现金）。投资者还须记住1965～1982年的市场表现（如第4章表4-2“道氏理论的113年模拟交易记录”所示）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

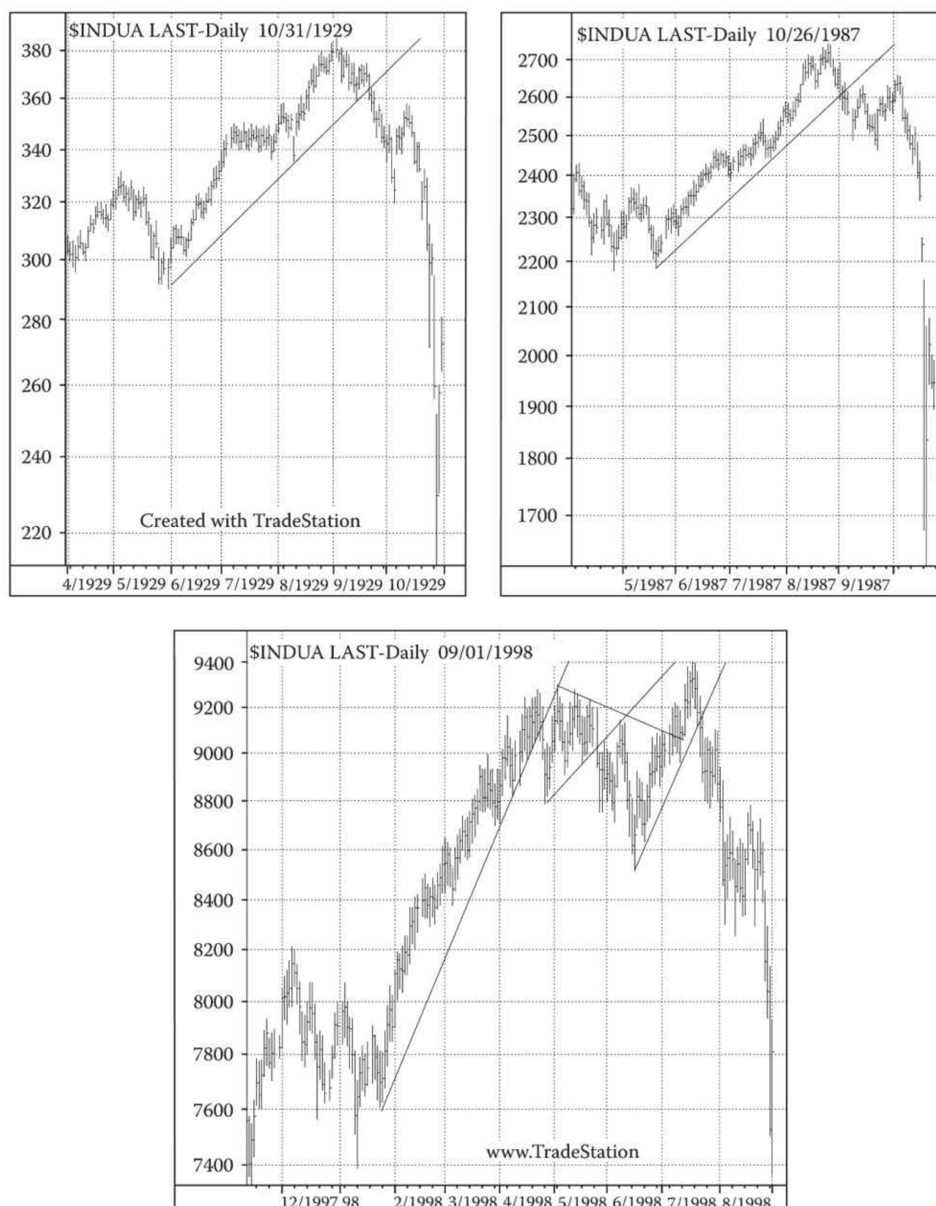


图15-19　这3幅图展现了道琼斯工业平均指数1929年、1987年、1998年的牛市顶部。请注意这3次崩盘都发生在重要趋势线被有效跌破之后（通常是大约3个月的趋势线被跌破，幅度达到2%以上），有时还伴随着反转形态。在所有的历史性顶部区域，都有股指跌破重要趋势线后试图恢复原有趋势的迹象，原因是多头尚未死心。不过历史已经反复证明，在重要趋势线被跌破后，最好的做法是对冲或离场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图15-20　标准普尔指数在20世纪90年代的牛市顶部比道琼斯指数的顶部清晰得多，趋势线被逐一跌破。当多头还对道指涨到36000点抱有幻想时，标普指数已经跌破关键趋势线，发出长线转熊信号。这个顶部原本可能呈现为圆顶，但逐渐发展成了一个超级复杂的形态，你甚至能在其中看到头肩顶。本版编辑认为我们这代人不太可能再次见到如此复杂的顶部了。在牛市顶部，贪婪而幼稚的投资者疯狂加仓，但其实只要用一把尺子在图上比一下，就能挽救自己的财富。面对甚嚣尘上的炒作（“道指36000点不是梦！”），投资者需要冷静分析，果断离场

这么多的市场指标也带来了一个新问题，即道琼斯指数是否还足以代表整个大盘。这方面的研究很有限，而我认为，要判断大盘趋势，需要观察道琼斯工业指数、标准普尔500指数以及纳斯达克指数。

15.4　21世纪的平均指数交易

我在第8版新增章节及注释中已指出，在现代科技的支持下，投资者当今除了可交易个股外，还可以交易平均指数，这是一个非常有意义的创举。迈吉认为，平均指数能提供个股通常缺少的“技术平滑性”（technical smoothness）。从直觉上看确实如此。毕竟，正如移动平

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

均数能够平滑数据，一篮子股票的平均价应能降低波动性。当然，“覆巢之下安有完卵”，大盘暴跌时个股难免遭殃。

本章展示了几个遵循迈吉的建议对平均指数进行交易的详细案例。让我从这两个角度展现它们：首先，暴跌与恐慌发生时的市场状况；其次，事后分析暴跌与恐慌。除了那些根本不必担心熊市的亿万富豪，普通投资者都对市场走势很敏感。2000年年初比尔·盖茨的财富净值波动达到160亿～170亿美元，这种剧烈波动是普通投资者无法承受的。

因此，普通投资者必须警惕熊市。当熊市来临时，我们必须及时离场，免受其害。

迈吉认为一旦趋势线被跌破2%，就应抛股离场，这可在相关图表中得到检验。

第9版编者按：关于趋势线的突破幅度要求（2%或3%），我认为只要突破，无论幅度大小，都应视为警报。突破可能意味着趋势即将反转或构筑持续形态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第16章　大宗商品图表技术分析

（第9版编者按：为了让读者区分爱德华兹、迈吉和第9版编辑的内容，第9版中加入了第16章关于大宗商品交易的内容。）

从逻辑上说，本书已讨论过的这些丰富有趣的技术形态也应适用于在交易所活跃交易的其他权益类资产及大宗商品。事实上也基本如此。只要这些资产的价格完全由供需关系决定，那么它们的价格走势图就和股票走势图一样，展现出相似的涨跌、建仓及出货、震荡、整固和反转形态。不论公司股票还是棉花期货合约，投机者的目的和心态都是相同的（见图16-1～图16-13）。

因此，理论上可以把我们所学的技术分析应用于任何交易活跃、每日价格及成交量数据公开的期货（小麦、玉米、燕麦、棉花、可可、皮革、鸡蛋等）。当然，也要考虑大宗商品期货合约与股票、债券的内在差异。

在本书前面的版本（第9版编者按：在8版之前）中，对那些想要在类似小麦这样的市场中得到显然存在的大笔快速盈利的交易者，作者警告说，至少在1947年，商品期货的图像对他们“没有什么帮助”。

也有人指出，成功的大宗商品期货图表技术分析直到1941年或1942年前后才出现。但是，此后市场被政府监管主导，期货交易完全受制于朝令夕改、自相矛盾的政策，市场正常的估价机制被严重扭曲。那时，趋势隔夜急剧反转的情况时有发生，事先没有任何征兆。要形成有效的价格形态，就要让供需关系来决定价格，但这套机制并不存在。尽管在“二战”期间，有人通过投资小麦、玉米、棉花期货大发横财或倾家荡产，但都不能归因或归咎于图表分析。

但是后来，技术分析方法在大宗商品交易上的应用得到了重新检视。1956年时，图表可以被称为进行大宗商品交易最有价值的工具。现行的政府监管在没有破坏市场估价功能的情况下，创造了一个“更加有序”的市场。考虑大宗商品和股票之间的各种差异后，基本的技术分析方法可以应用于大宗商品交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

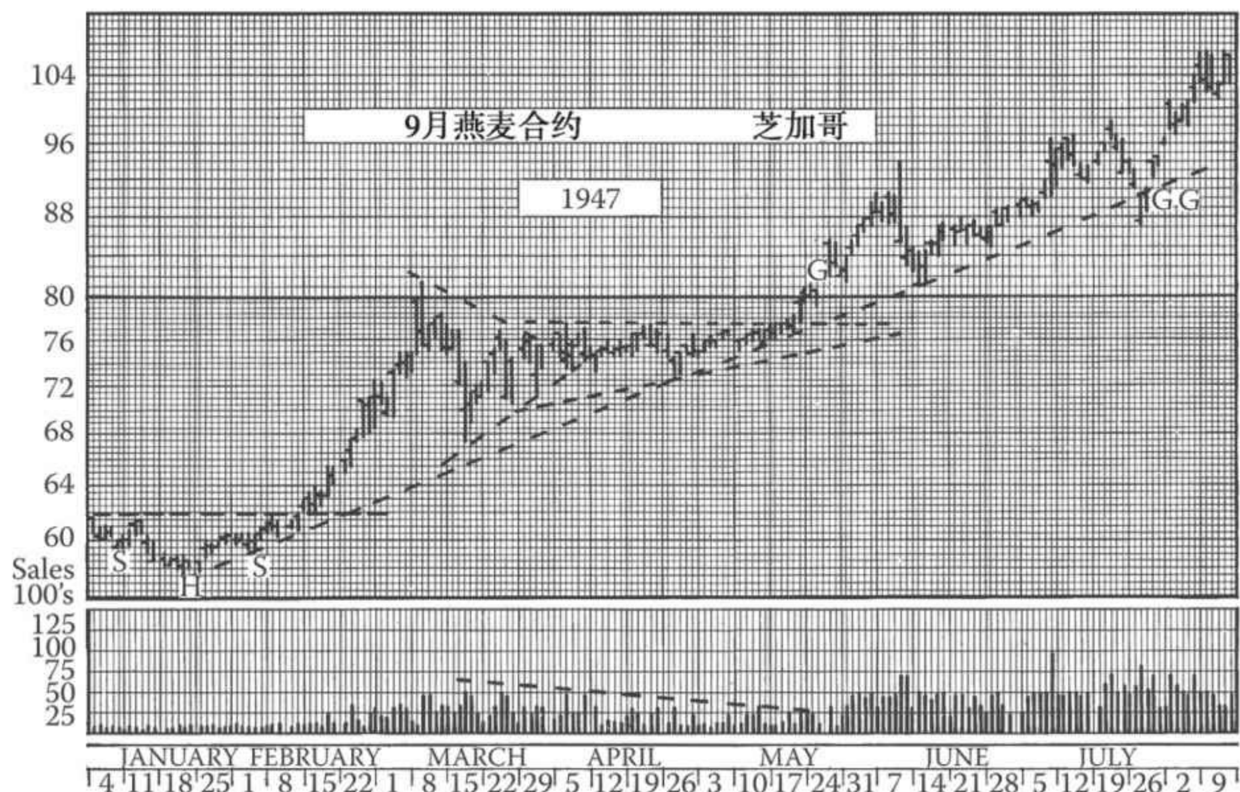


图16-1　20世纪40年代，燕麦的交易形态比小麦更加“正常”。这张图包含了一个头肩底、一个融入上升三角形的对称三角形，一个越过前期顶部的缺口和一条有趣的趋势线。向下穿透趋势线的震仓岛形极具欺骗性

这里，让我们先来大致讨论一下上文提及的大宗商品期货和股票之间的固有差异以及大宗商品图表的一些特征。第一，两者最重要的差异是期货合约（即大宗商品交易所的交易标的）是有交易期限的。比如说，某年10月的棉花合约的交易期限是18个月。该合约作为一只“新股”“挂牌上市”后，在这个交易期限内有稳定的交易量成交，时限到了之后这只“股票”就会消失。理论上，这是一只独立的、不同于其他棉花合约的大宗商品。而实际上，该棉花期货合约的价格与同期其他合约的价格或仓储实物棉花的价格并无太大差异。尽管如此，由于期货合约有交易期限这一特征，长线支撑位和阻力位对其并不适用。（第10版编者按：这并不绝对。你可以自己在长线图表上找找支撑位和阻力位。）

第二，通常情况下，80%的大宗商品期货交易都是套期保值，而非投机。（第10版编者按：21世纪的情况已不太一样。）（实际上，这些合约是用来减少风险，避免投机。）因此，对股票更有意义的短线支撑

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

位和阻力位，对期货来说意义不那么大。同时，投机者要注意的是，套期保值因季节不同而程度不同，要考虑到季节因素对大宗商品价格趋势的影响。

第三个差异是成交量。理解股票交易的成交量相对简单。但是，解读大宗商品的成交量则相对复杂得多，因为理论上，交割日之前出售的合约数量是没有限制的。而股票的流通股一般是公开数据。笔者撰写本书时（1956年），爱迪生联合电气公司有13700203股普通股，这个数量很多年都没有变过，且未来很多年可能也不会变化。该股票的每一笔交易都会发生真实的股票所有权转移。大宗商品期货合约则不同，拿9月的小麦合约为例，没有人知道9月可交割的实物小麦数量，而合约却早就开始交易了。从合约存续的期限内某些时点来看，未平仓量可能会数倍于供应量，而且是合法的。（第9版编者按：成交量数据依然只是价格的补充指标。没有人通过判断成交量获利。）

还有一个重要差异。天气、干旱、洪涝等气候因素都会影响作物的收成，如果我们交易农产品的大宗商品，那么这些无法预见的天气情况会令期货市场趋势发生迅速而剧烈的变化，而股票市场几乎不会受到天气情况的影响。（编者按：除非受到不可抗力、格林斯潘（本·伯南克）的影响。）

在一般市场环境下，那些清晰地反映出趋势变化的形态不仅适用于股市，也适用于大宗商品交易。这些形态包括头肩形、圆顶、圆底和基本趋势线。实际上，趋势线在大宗商品的走势图上往往更清晰，也更有用。其他与短线交易或大规模建仓、出货有关的形态，比如三角形、箱体、旗形等，较少出现在大宗商品的图表上，且在预判趋势方向和趋势大小时也不那么可靠。支撑位和阻力位在大宗商品上的效力不如在股票上那么明显，这点前文也提到过。同理，缺口的技术意义也不大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

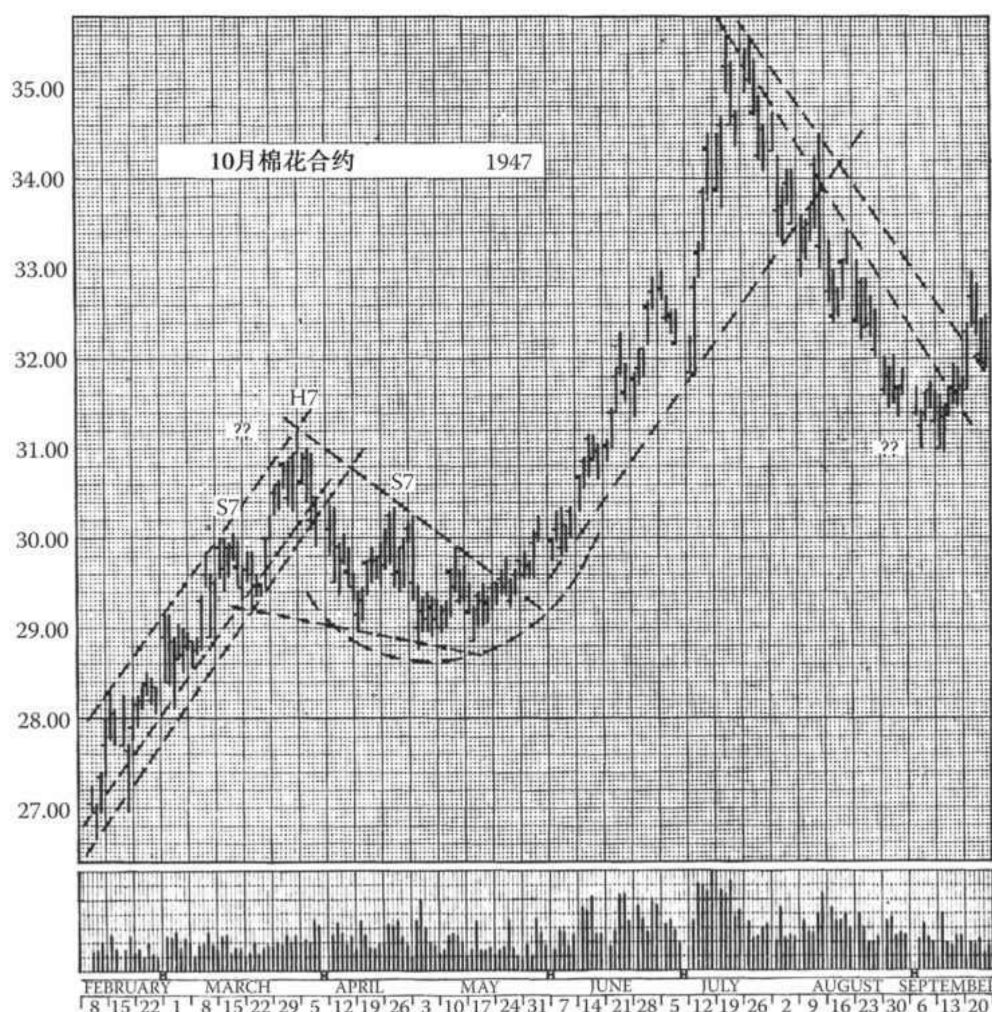


图16-2　与谷物相比，棉花期货的价格上涨超过政府支持价位后，其技术形态主要由供求关系决定。在1947年10月合约（纽约棉花交易所）交易的日线图上，我们可以看到常出现于股票图表的多种熟悉的技术形态，包括关键趋势线、一个没有完成的头肩顶（颈线没有被有效突破）、支撑位与阻力位。双重趋势线在棉花期货图表中并不罕见

本书并不是要解释大宗商品期货市场的运作原理，也不是要为投资者提供指导。本章也仅为有志于深入研究图表形态的投资者提供一些浅见。要想在大宗商品市场赚钱，投资者需要具备专业知识，还要投入大量的时间和精力。普通投资者想要通过证券投资赚钱只要每天花点儿时间分析走势图就可以，但对于大宗商品投机，还是回避为妙。

（编者按：本人也曾担任过大宗商品交易注册顾问，刚开始时，迈吉就给了我以上忠告。我们在本书第5版开始加入了这些内容。后来，我从自己以及同事的经历中发现，本书所述的交易技巧和方法经过改良

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

完全可以用于大宗商品交易。同时，正如迈吉指出的，期货交易的节奏、杠杆和特性都与股票截然不同，新手不经指导就贸然参与期货交易很可能会损失惨重。我们强烈建议新手在实盘交易前进行大量的学习和模拟交易。）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图16-3　该图展示了黄金价格在1997～2004年的圆底形态。罗伯特·爱德华兹曾这样评论圆底：“如果圆底出现在股价大跌之后，那么该形态的意义就十分重大，因为这基本上预示了长线趋势的转变和股价的大幅上涨。但这种涨势并不是‘火箭式’的暴涨，在几周内就能走完整个长线趋势。相反，圆底完成后的涨势会缓慢展开，并遭到频繁的干扰，让没有耐心的投资者筋疲力尽，但最终创造出可观的收益。”本图的圆底包含了一段跌势、一个突破双底的假信号（敏锐的短线交易者可以借此赚上一笔）和一段明显的涨势。整个走势呈现为一个巨大的圆底形态

16.1　大宗商品图表技术分析（续）：21世纪的观点

在寻找点金石的过程中，人们在大宗商品和期货交易上投入的金钱和精力要远大于证券交易。这背后的道理很简单。在期货市场，暴富和破产的速度都比证券市场快得多。股市历史上所有的大事件中，几乎没有可以与大宗商品市场的大事件相提并论的，比如亨特兄弟疯狂投机白银、索罗斯击败英格兰银行或是黄金价格暴涨至1000美元/盎司（延期合约）。大宗商品的价格震荡在2005年也绝不罕见：石油价格在50～

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

100美元之间不断变化。想想这样的震荡对于经济和市场情绪的影响吧！在这样的市场环境下，大量研究员搭建形形色色的系统，用于交易各类大宗商品。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图16-4　截至2011年10月的黄金价格走势图。2005年后的黄金价格走势充分体现出大圆底的巨大能量，同时也展现出图表分析预测后市的能力。遗憾的是，第9版编辑在2005年时并未测算该形态的价格目标。当时，http://www.edwards-magee.com这个网站对该形态的价格目标进行了测算（读者也可尝试自行测算）：形态深度为248.20美元，颈线为507.40美元，价格目标为755.60美元。事实上，当时人们就想到1980～2008年的整个形态可能是一个大圆底。按照这个推断计算的形态深度为700.70美元，再加上颈线的959美元，我们得到的价格目标为1660美元。这个目标最后确实也达到了。别忘了爱德华兹说过这是可能达到的最小测算目标

16.2　火箭科学家

有时，交易者可从这些大宗商品市场中赚取巨额利润。我曾在加利福尼亚州首家大宗商品交易持牌咨询公司里担任主管，该公司由美国航空航天局（NASA）的火箭科学家R.T.维科维茨（R.T.Wieckowicz）创立。20世纪70年代，当道琼斯指数在1000点左右徘徊时，期货市场的年度回报率甚至可达100%，这种情况持续了数年，让加州那些按特定法则交易的投资者大发其财，并催生了电脑化交易。一群NASA的火箭科学家为该公司开发了丰富的科技手段，以至于人们以为人类智慧已征服了市场，客户会从世界各地蜂拥而来，公司将有永远赚不完的钱。此种

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

盛况确实维持了一段时间，但后来市场走势改变，在牛市中盛极一时的机械交易法在市场横盘时却不再奏效，使投资者损失惨重。所谓的人类智慧，只不过是人、时间、法则、市场的幸运组合而已。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

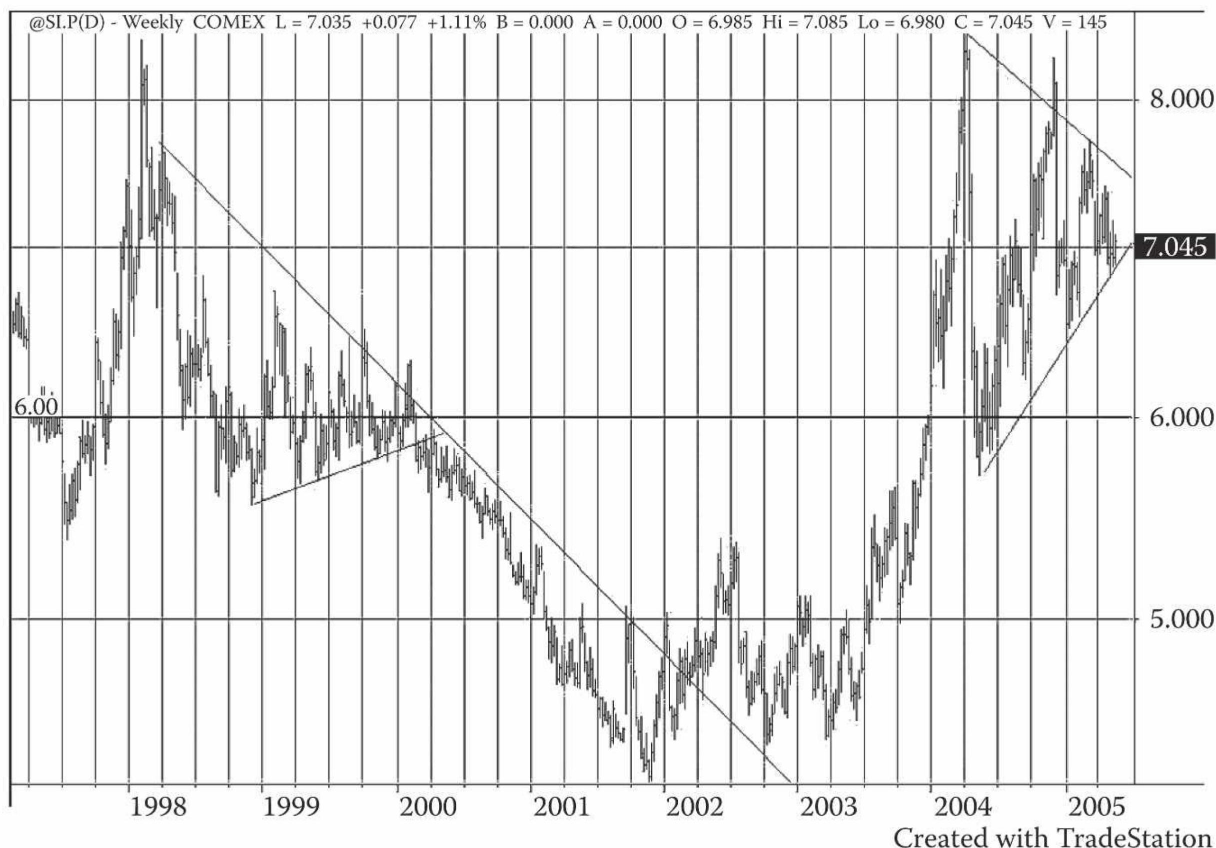


图16-5　本图展示了白银在1998～2005年的圆底形态。白银和黄金在2005年同时构筑了圆底，似乎为此后的经济形势蒙上了一层阴影。这正呼应了同期证券市场出现的长线形态。如果说当时以最乐观的预期来看，证券市场也可能出现类似1965～1982年的宽幅震荡，那么同期大宗商品市场也可能出现类似20世纪70年代的巨幅波动。经验丰富、资金充沛的图表分析师可以在这些市场中赚上一笔，而新手不论是在证券市场还是大宗商品市场都难免要付些学费，但如果他们使用本书所介绍的技巧，那么赚钱的可能性将会大幅提高。除了本图展示的技术形态，我们有理由相信白银出现了严重短缺，且将进一步加剧。泰德·巴特勒（见http://www.doomgloom.com）是一位长期白银分析师（也是本书编辑的同事），他预测白银价格将会再次飙升。谨慎的投资者（如沃伦·巴菲特，相传他做多了10亿美元的白银）可以通过买入白银来获利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图16-6　这张图展示了截至2005年5月底的银价走势。银价虽然长期前景看好，但短期波动剧烈，资本实力较弱的交易者尤其要小心，此时必须运用一些短线交易策略。图上“1”处的岛形顶温和地提示交易者可获利了结，甚至做空（止损位略高于岛型高点）。“1”之后的急跌提醒投资者离场的迫切性。随后出现的缺口是对不听劝告的惩罚，同时也是对反应敏锐的奖赏（在期货市场上生存，要么靠反应敏锐，要么靠财力雄厚）。此时做空的止损位应降到缺口的上沿，然后再降到下一个缺口的上沿，极短线交易者会在下一个急跌日获利了结。“2”处的趋势线被向上突破时，是一个买入信号，此时止损位升到“3”处的缺口下沿，该止损位几天后被击穿。“4”处是一个卖空信号，此时止损位应为当天高点。期货交易往往需要快进快出。市场永远有这样的赚钱机会

16.3　海龟是什么

20世纪80年代，“海龟交易法”兴起。“海龟交易者”们拜交易奇才理查德·丹尼斯（Richard Dennis）为师，每年的回报率据说高达80%。据说丹尼斯声称，好的交易者并非天生，他像饲养海龟那样培养交易者，海龟交易者由此得名。你可在杰克·施瓦格（Jack Schwager）的著作

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

《金融怪杰》（Market Wizards）[1]系列中读到更多关于海龟交易者的内容。施瓦格的著作已经成为交易者的入门必读。你还可在http://www.originalturtles.org上找到一本海龟交易者手册。这本手册由海龟交易者柯蒂斯·费思（Curtis Faith）根据丹尼斯的培训内容撰写，囊括了海龟交易法的基本内容，且明白易懂。此类文件对专业交易者来说必不可少。我认识的每一位专业交易者都有此类操作指引。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图16-7　这张图展示了截至2011年10月的银价走势，此时本书第9版已经问世。还有什么比6年后的回顾更能验证图表的价值？和黄金一样，白银的技术走势预示着一波大牛市。这段时期，本书作者在http://www.edwards-magee.com上反复发文，指出白银的牛市即将到来。整个形态的深度为33.96美元，加上颈线高度37.5美元后达到71.46美元。这个价格似乎很高，但测算下来就是这样

20世纪90年代末，许多海龟交易者在期货市场一败涂地，损失惨重。正所谓“成也萧何，败也萧何”。现实再一次证明了：所谓的人类智慧，只不过是人、时间、法则、市场的幸运组合而已。

海龟交易法源于理查德·唐奇安（Richard Donchian）的通道突破交易法。在唐奇安交易法（Donchian system）下，交易者在20日高点被突破时做多，在20日低点被击穿时做空。20世纪70年代，邓恩（Dunn）和哈哥特（Hargitt）对多种机械交易法进行了评估，发现唐奇安交易法是当时的佼佼者。那么到了今天，唐奇安交易法还有效吗？对于趋势明显的市场来说，仍然有效。海龟交易法呢？答案是一样的。和几乎所有机械交易法一样，唐奇安交易法和海龟交易法本身并不知道市场是否存在明显的趋势。计算机只会机械地遵从法则，而图表分析师能够在机械交易法的基础上审慎地应用技术图表分析，从而有效地降低风险、提高收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

16.4 在21世纪的期货市场应用爱德华兹和迈吉的方法

在我作为大宗商品交易顾问的职业生涯中，见过许多用“迈吉式图表分析法”大获成功的投资者。当然，他们也会考虑其他因素，但手工制图是决策过程的关键。有些交易者运用简单的趋势线及价量分析，有些则将趋势线与支撑位/阻力位结合起来分析。他们的投资战略都是顺势而为。

回顾期货市场过去一些年的走势后，我觉得股票的图表分析法完全可应用在期货上。从根本上看，就图表分析而言，证券交易的问题与期货交易中的其实一样。市场上存在趋势吗？支撑位和阻力位在哪儿？价格是否已有效突破？价格走势呈波浪状吗？何时该进场，何时该离场？

对于已习惯股票市场的交易者来说，期货市场上最大的挑战是交易速度。就像大学橄榄球运动员进军美国国家橄榄球联盟一样，交易者必须经历痛苦的学习，并付出沉重的代价。本书并非期货交易新手的教材，但本章末尾有几张期货市场走势图，足以说明图表分析法完全可用于期货市场决策。不过请注意，图表分析法作为一种定性分析过程，有自己的缺点（或优点），而且不会像机械交易系统那样代替一般交易者做决策。

另一方面，突破就是突破。先撇去涨跌停板缺口的问题不说，缺口就是缺口。趋势就是趋势。牢牢抓住制图方法可以给图表分析师来带很大的优势，让他认识并辨别市场可能会出现的基本特征，并选择观望或交易。有经验的图表分析师会对市场进行定性分析，而机械方法则不然，会盲目地一直执行交易，直至资金耗尽。如果市场不好，图表分析老手可能会说，市场还没有触底，进场的时机还没到。他可以分辨出交易性机会和趋势性机会的根本差异，并据此调整交易战术。正如迈吉在前文中所说：

在一般市场环境下，那些清晰地反映出趋势变化的形态不仅适用于股市，也适用于大宗商品交易。这些形态包括头肩形、圆顶、圆底和基本趋势线。实际上，趋势线在大宗商品的走势图上往往更清晰，也更有用。其他与短线交易或大规模建仓、出货有关的形态，比如三角形、箱体、旗形等，较少出现在大宗商品的图表上，且在预判趋势方向和趋势大小时也不那么可靠。支撑位和阻力位在大宗商品上的效力不如在股票上那么明显，这点前文也提到过。同理，缺口的技术意义也不大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图16-8　这张图展示了美国国债的走势。期货市场的价格波动远比现货市场剧烈，原因是恐惧与贪婪会被杠杆放大数倍。但对于2004年9月国债的这张走势图，我们可通过简单的图表分析来解读。始于3月的下降趋势（“1”处）[2]完全可通过简单的趋势线及趋势分析来应对。这波跌势在5月以两根大阴线告终。而根据基准点法分析，这波跌势应在5月1日结束。如果要做多，那么应快进快出，因为我们不知道价格是否已经见底。“2”处向上突破趋势线是强烈的做多信号，“3”处的趋势线告诉我们应继续做多，直到7月底趋势线被向下击穿后才应翻空，然后“4”处的两天走势又是做多信号。显然，我们将紧凑的短期趋势线和大幅波动的交易日（或大阴线）作为信号。将急跌日作为信号，与其他指标结合起来分析，是交易者常用的方法

现在来看，这些说法依然正确，正如爱德华兹、迈吉和我在本书中阐述的所有原则。事实上，如果不说明合约名称和交割日期，大多数期货图表都可能会被分析师当成股票图表。在对缺口的认识上，我和迈吉的观点可能略有不同。一旦出现涨跌停板，两者就可以得到区分。[3]很明显，涨跌停板缺口具有突破意义。但总的来说，缺口在期货图表分析中的意义与股票图表相似。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图16-9　请注意路透商品研究局指数（CRB指数）2005年4月的期货走势。三角形形态不但常适用于股票，也适用于期货。该图出现了两次突破缺口、两次逃逸缺口。第二次逃逸缺口之前的形态有些令人诧异，可以被认为是旗形，但与之有同样的效果，止损点刚好在缺口/大阳线之下。读者很快就会发现本书讨论过的所有图表分析原则在此处都得到了验证。主要的差异在于止损位的设定。其实，如果投资者财力足够雄厚，也可以采用与股票交易相同的止损方法

另外，从数学的角度看，我们也有理由借助简单的图表分析来交易期货。因为技术分析具有广泛适用性。趋势就是趋势，趋势线就是趋势线。在期货交易中，如果你发现有一段可疑的趋势（并通过技术分析设置了止损点），采用基准点法进行交易或持续观察该趋势，并在趋势反

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

转时离场，那么这和在股市中的应用区别不大。当然，因为杠杆的关系，你必须在期货市场更谨慎地防范风险。在期货市场，即使是“正常的回调”，也会给坚持持仓的投资者造成极为惨重的损失。从中可见止损的重要性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图16-10　路透商品研究局指数（CRB指数）长期期货走势图。稍加分析，我们就会发现图上的巨大双底形态，并思考其启示。如果印度与美国竞争自然资源，那么将呈现出一个全新的经济模式。很明显，大宗商品出现了牛市。在第42章中，笔者建议资本应流入有流动性的市场，而不应陷入一潭死水。此外，笔者还建议良性的相互对冲应该是做多一个升势中的指数，同时做空该指数中下跌的成分股

16.4.1　止损位

有些投资者会使用某些特定的资金管理规则来设置止损位，而不用技术分析法。我认为通过基准点法或支撑位/阻力位来确定止损位效果更好。本书第26章介绍了通过调整头寸大小来管理风险的方法，我认为这样更合理。借助资金管理规则设置止损位，许多投资者也都大获成功。但如果投资者不合理设置止损位，那么他迟早会损失惨重。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图16-11　以TLT ETF债券指数反映的20年期债券价格走势，该图展现出了数个经典的技术信号。

2008年年末，该指数展现出明显的技术形态和信号。这种形态之前就出现过，并会在未来继续出现。

该指数先是以一个强劲的跳空缺口突破了一段横盘走势。这个缺口超越了趋势线，因此具有重大意义。并不是每一个缺口都代表着某种信号，但在这个例子中，该跳空缺口极为重要，因为缺口形成当天出现了大阳线。此时应买入。

这类缺口叫作突破缺口。之后，债券价格持续走高，几天之后另一个缺口出现。这是一个逃逸缺口，代表了另一个信号。

逃逸缺口出现后，债券价格横盘震荡了几天。然后一个旗形出现，这对于投资者来说是一个清晰的信号。罗伯特·爱德华兹曾描述过怎样利用旗形操盘。他说“旗面往往在旗杆一半处飘荡”，也就是说当债券价格经历了火箭式暴涨并走出旗形后，至少还会涨“半个旗杆”的距离。

旗形以一根大阳线（信号）结束，随后另一个缺口出现。这是一个衰竭缺口，清楚地告诉投资者应该清仓，同时反手做空。

交易老手首先会抓住一开始的信号，即横盘走势结束时的缺口。然后，他会在接下来的几个信号处继续买入。当旗形结束时，他应该已经累积了大量仓位。如果他能在价格达到峰值（衰竭缺口出现）时抛出，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那么就能获利丰厚

简单来说，基于资金管理规则的止损位取决于你最多愿意承受的本金损失（2%、3%、4%或更高）。例如，威廉·欧尼尔（William O'Neal）认为止损位应设在比买入价低8%的价位。这是个粗略的计算，未必处处适用，但总比没有任何止损来得好。严格说来，如果想要把资金风险控制在3%，我们可以上述8%的规则来确定止损位和第26章介绍的史考特方法来确定相应的股数或合约数。海龟交易法也采用类似的步骤。众多研究已经证明，一笔交易的风险大小（如1%、2%、3%）与股票波动性直接相关。



图16-12　本图是1994年9月咖啡豆价格走势。回看这段走势，我们发现一切都是那么显而易见。

水平趋势线被突破后，投资者开始建立多头仓位。该仓位一直没有遭遇任何危险。由于5月之前都没出现过任何重大跌势，所以止损位可提高到低点下5%的价位（根据基准点法确定）。随后，我们根据5月的跌势按照基准点法确定了止损位。此后出现的缺口让投资者大赚了一笔。随后，旗形出现，接着是另一个缺口，这都意味着钱将源源不断地

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

流进投资者的口袋，直至图上出现长钉反转形态，这是明确的离场信号。

这一天，开盘时跳空上涨，盘中试探高位，最后收于开盘价以下。这是再明确不过的反转信号



图16-13　本图展示了白银价格在2011年5月11日的顶部。在2011年第1季度，白银价格飙升。看过了前文有关圆底的内容后，大家一定不会感到惊奇。在这幅图上，白银价格几乎是沿着抛物线变化。最高点出现在4月25日，这天银价出现反转走势。仔细观察这根K线，我们可以发现当天开盘时银价跳空上涨，但盘中价格一直下跌，收盘回补开盘缺口。此时，短线交易者涌入推高银价，所以银价并未收于全天最低点。次日，开盘向下跳空，之后银价一路下跌，狂欢结束。当时趋势变化的迹象非常微妙。

4月25日看上去像是一个反转日。26日的跳空缺口可以视为对衰竭缺口的回补，这点在图上并不明显（因为影线的缘故，完整的价格走势未在图上反映）

（第10版编者按：在本书第10版中，我们新增了第27章来介绍几种设置止损位的方法。）

16.5　林林总总的交易方法

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如前所述，在我（以及迈吉）看来，合格的图表分析师可以通过图表在期货市场上获利。当然，影响最终结果的还有风格、秉性、智力、判断力等因素。现在我们只看方法，其他的问题可参考交易大师亚历山大·艾尔德博士（Dr.Elder）的专著。早在电子计算机出现以前，图表分析师就已经证明了自己在期货市场上的能力。事实上，日本的稻米交易商早在18世纪就已使用K线图指导交易。

20世纪70年代，添惠公司（Dean Witter）和美林公司（Merrill Lynch）的圈叉图分析师在期货市场上获利丰厚；应用最小二乘曲线拟合法、计算移动平均值、运用深奥统计技术的分析师都在大宗商品上屡有斩获；而那些顺势而为的海龟交易者也大赚特赚。正如老话所说，“条条大道通罗马”，指导交易的方法可以有许多种。虽然我曾经通过基于数据的机械交易法大获成功，但我现在对“顺势而为”的法则越来越着迷。和海龟交易法一样，图表分析本质上也是“顺势而为”。道氏理论就是一套“顺势而为”的法则。在此类法则下，分析师面对的是没有经过数学运算的数据。所有基于数据的交易法则都有一个基本缺陷：盲目性。它们没有能力将森林与树木区别开。相比之下，有经验的图表分析师能感知到市场趋势转变的信号，并及时做出反应，而这些信号往往非常细微，根本无法用计算机程序来捕捉。但是，即便运用那些“顺势而为”的法则（如海龟交易法），你也可能掉进陷阱。当市场参与者知道股价在站稳20日均线后往往有大量资金入场，就会设陷阱来诱捕这些资金。此时如果能运用本书中的知识，你就能避开这种陷阱。

16.6　持续学习、严守纪律

想在期货市场上生存乃至成功，你必须精通K线图且机敏过人，因为期货市场的杠杆率可达股市的数倍，交易速度也可达股市的数倍。我在图16-9中展示了非常紧凑的趋势线和向上突破的走势，我认为这种图形是现在（21世纪）期货交易市场常见的形态。一名证券交易高手所具备的素质也能使他成为期货交易高手，只要他能适应快速、高杠杆的期货市场。此外，你可能需要在研究期货的同时练习股票的技术分析。我常向我的学生讲起一件事：交易大师理查德·威科夫（Richard Wyckoff）进行自己的第一笔投资时，已在证券行业学习了8年，他接着又花了6年时间研究市场，然后才开始从事交易。

迈吉方法将为你的期货操作技术奠定重要基础，前提是你持续学习。机械分析法有其优点，与图表分析相结合后则相得益彰。此外，不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

管你使用哪一种方法，都要善于判断、持之以恒。许多交易大师在被问及成功秘诀时往往会说两个字：纪律。这指的是他们可以计算并通过设置止盈/止损位来严格控制风险。

期货交易者可向爱德华兹和迈吉学到一项最重要的本领，这就是识别市场、交易或趋势的特征，并调整自己的策略。

16.7　20世纪70年代大牛市的回归

下一轮大宗商品大牛市可能始于本书第10版即将问世的2012年；在这轮牛市中，上述方法及法则将再次给投资者带来丰厚回报。

在这本经典图书的第9版里，我展示了本书对于期货交易者的价值。经验丰富的分析师仅通过简单的经典图表分析，就能在期货市场上取得成功。海龟交易法等顺势而为的机械交易法一直以来都很有效，未来也将一直有效（也许需要一些微调，比如引入图表分析的大框架）。波浪分析法（如第28章介绍的基准点法）也很有用。就连移动平均线法等基于数字的法则，在与图表分析相结合后也很有用。

[1] 此书中文版已由机械工业出版社出版。
[2] 原书此图中没有标出这些数字，疑有误。—译者注
[3] 美国股票没有涨跌停板，但期货有。—译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第17章　第一部分总结

在第1章刚开始进行股票技术图表分析时，我们讨论了技术分析法背后的理念。读者可以翻到该章回顾这个主题。（本章图解参见图17-1～图17-4。）

在详细研读丰富且有趣的股票图表时，我们难免会忘记，它们只是我们用来衡量供求力量对比的工具，而且还不完美。而真正决定股票走势、涨跌快慢及幅度的是供求力量对比本身。

请记住，在这当中，供给和需求的成因并不重要，重要的是两者的存在和平衡。没有任何个人或机构能够准确地估算所有的数据、情绪、个人需求、期冀、恐惧、揣度和猜测，而这些因素其中之一稍有变化都可能引起整体供求关系的变化，所谓牵一发而动全身。而这些因素的总和则可以立即反映在市场中。

那么，技术分析的任务就是解读市场本身，即供给和需求所反映的内容。要完成这个任务，图表就是最佳的工具。但也别高兴得太早了，要读懂图表，你要密切关注每日波动的细节，并不断地问自己，这到底代表供需关系的什么变化。

你必须具备判断力和观察力，此外还需要不断地温习基本原则。我们一直强调，图表并非完美的工具；它不是机器人；它不会简单、快速而肯定地给出所有答案，并帮助投资者立马获利。

我们尽可能地检查并验证过无数本书没有讨论的技术理论、系统、指数和工具。之所以没有把它们都纳入本书，主要是因为它们都企图用纯机械的方式去解决并非纯机械的问题。而本书所呈现的图表分析方法则是那些被证明最为有用的方案，因为它们相对简单，且大部分都很容易推导，一直遵从基本原则，不会导致过高的预期，互为补充，相得益彰。

让我们来简要回顾一下这些方法。主要有四类。

（1）价格波动的区域形态及伴随的成交量显示出供需平衡的重大变化。这些形态有些预示整固，即股价在一段休整之后再次发力朝此前的方向前进。有些预示反转，即形态形成前主导的一方力量衰竭，另一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方胜出，导致股价走势反转。以上两种情况都会积聚力量推动股价或涨或跌，并带来盈利机会。有些形态还会预示股价的目标位。这些图表形态辅以成交量给技术分析师提供了主要的“入场”和“离场”信号。

成交量在本书并没有与股价分开来作为一个专题讨论，其自身也不构成一个专门的技术风向标，但是，我们还是需要再讨论一下。请记住成交量是一个相对的概念，成交量在牛市顶部时往往比在熊市底部时更大。成交量一般会“追随趋势变化”，也就是说，上涨时成交量会放大，涨势回调时成交量减少，反之亦然。但是，请小心地使用这条规则；不要仅依赖短期数据，请记住，即使是在熊市中（恐慌性抛盘除外），当股价上扬时成交量也往往会有小幅增加。（股票涨起来需要买盘推动，跌起来却像自由落体。）

成交量如果比数日或数周前明显放大，可能表示一段趋势的开始（突破）或结束（顶点），这可能是阶段性的，也可能是最后的。（也可能表示主力震仓，但比较少见。）成交量的意义应该配合股价走势来看。

（2）趋势和趋势线研究是区域形态研究的补充，用来判断股价的基本走向，探测方向的转变。尽管趋势和趋势线的定义不像区域形态那样清晰，但是常常可以用来判断短线交易的进出，且可避免过早地获利了结。

（3）支撑位和阻力位形成取决于此前的交投情况。它们可能会对何时建仓有指导意义，但其更重要的技术意义在于预示趋势将要放缓或终止，预示在什么价位股票会突然遭遇大量供给或需求。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

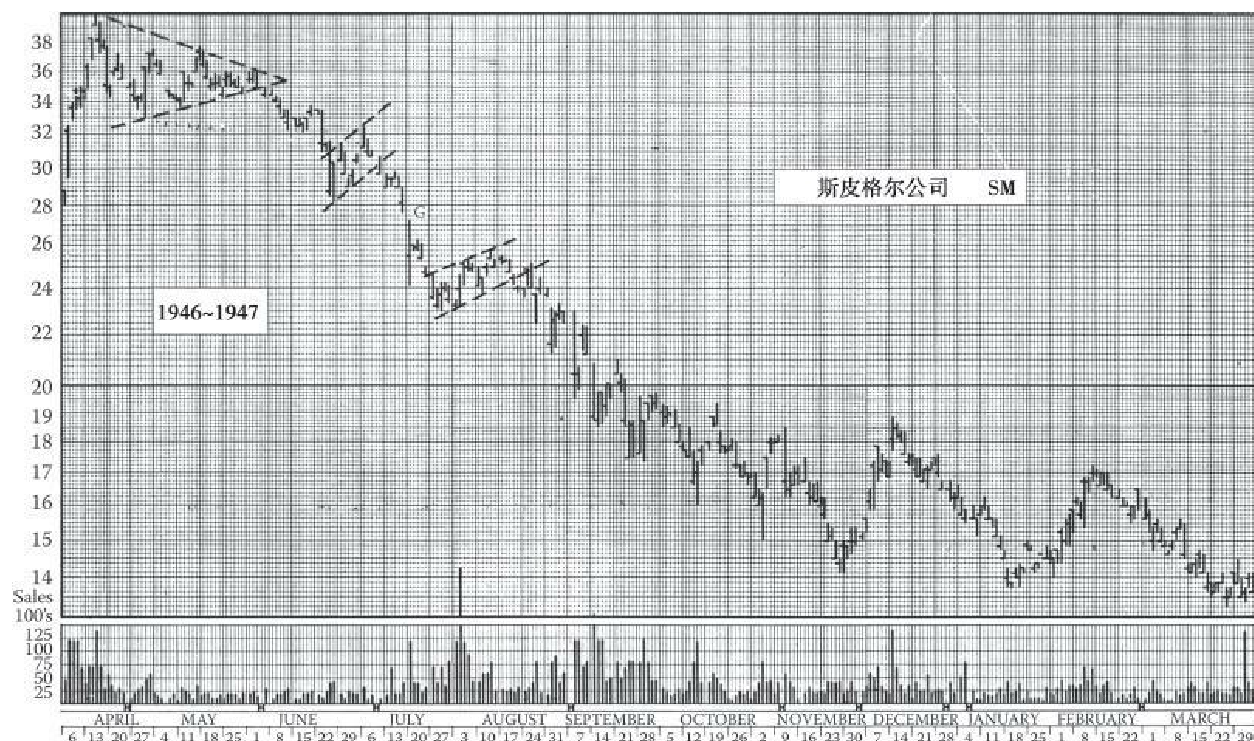


图17-1 斯皮格尔公司的跌势始于1946年4月形成的一个对称三角形，后来演变成一个下降三角形。请注意6月的一次反抽和两个旗形。后续走势请参阅图17-2



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图17-2　本图前半部分与图17-1重合，展示了1947年年初的大下降三角形完成后的股价变化。如图所示，5月19日这一天股价触底反弹。请注意图上的多个短线及中线阻力位

在交易前，既要看前期形态来判断走势的强弱，又要看支撑位和阻力位的历史来观察股价是否能轻松达到一个可获利的价位。支撑位和阻力位研究在提供“获利了结”或“换股”信号时特别有帮助。

（4）大盘环境和道氏理论一样不容轻视。尽管道氏理论给出的信号有些“晚”，也有些缺点，但仍然不失为技术派工具箱中的宝贵工具。

大牛熊周期中不同阶段的特点（见本书中有关道氏理论的章节）应该铭记于心。这又回到了我们在本章伊始强调的观察力，这是成功的技术分析的要义。不随大盘而动的股票极为罕见。很多投资者亏损，是因为他们在牛市的最后疯狂阶段买入，并在需要用钱的时候，或是熊市中割肉卖出。

因此，持续观察大盘走势非常重要。对于个股而言，经济大环境是影响供求关系最重要的元素之一。对抗真正的趋势从来都不会有好结果。

历史上，长线牛熊市都以较为规律的形态交替出现。我们可以预计，只要现行体系不变，长线牛熊市将会继续交替出现。我们要牢记，股价越创新高越要谨慎，而在股价跌至新低时买入往往会带来好的结果。

常常会有人告诉你图表分析师（比如说道氏理论的追随者）往往是“马后炮”，因为等图表分析师买入时，股价往往已经涨了一段时间，那时“快钱”可能早就完成了吸筹，而当他们开始卖股票时，趋势已明显转熊。从某种程度上说，这是事实，你可能也已经发现了。但成功的秘诀并不在于买在最低点并抛在最高点，而在于避免大额损失。（有时根据市场情况，你必须尽快割肉，避免更大的损失。）

华尔街曾出过一名成功的操盘手，他后来成为受人敬重的巨富。他曾说，在自己的职业生涯中，从来没有在底部的10%内买到过，也没有在顶部的10%卖出过！（编者按：这位操盘手就是伯纳德·巴鲁克（Bernard Baruch）。）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在结束本书的理论部分并开始第二部分应用技巧的内容前，我们想再给大家一条忠告：技术分析并非要求投资者一直持仓，也不保证每天都会发生点什么。有时（可能长达数月）对于保守的投资者来说最好的策略就是离场观望。市场也未必会如分析师预测的那样走完某个形态。市场有自己的运行方式。耐心永远都是一种美德。

17.1　21世纪的技术分析和科技工具：计算机和互联网引导的投资/信息革命

下文主要介绍计算机和信息技术对技术分析来说究竟意味着什么。

约翰·迈吉在马萨诸塞州的斯普林菲尔德有一间办公室，办公室内设有一间专门用于图表分析的小房间。在他那个时代，这间小房间里常常挤满了各个年龄的分析师，有十几岁的新手，也有年过半百的老手。他们的工作就是制图，并协助迈吉解读图表。他们曾经阐述过不少精彩独到的见解。本书介绍的手工制图法也是他们发明的。

如今，这个小房间和这些分析师都被一个放在桌上的方盒子取代。人们常常把它看作智慧和洞察力的源泉：“计算机，为我分析股票吧。”

遗憾的是，计算机并不能像分析师那样区分和判断形态。虽然信息技术有这样的弱点，但投资者仍然在开发计算机辅助功能上倾注了大量的时间和金钱，希望借此找到成功的秘诀。虽然很多投资都白费了，但也不是完全一无所获。在某些领域，计算机相关技术成效显著。但是，在寻找股票交易的秘诀上，却没有发现什么万无一失的算法。

要完全理解计算机的重要性，读者首先应认识到不同的交易方法之间的基本差异。我们也可以称之为分析师和投资者的不同流派。我们在这里不考虑基本面分析师，因为他们的研究角度和技术分析师完全不同。图表分析师，或者说迈吉式的技术分析师基本上都是通过解读柱状图来分析市场的。（这并不是说他们就应该摒弃其他信息来源了，相反地，他们应该接受任何有用的信息。）有的图表分析流派使用圈叉图，还有的用K线图。此外，还有一派技术分析师使用基本市场数据，也就是股价和成交量，建立统计程序来计算一切，例如移动平均线，或是%R、布林通道线（见术语表）这类神奇的指标。这个流派叫统计分析派或数据分析派。上述所有分析师都在交易股票和其他金融工具时（不包括期权）使用了某种技术分析方法，也就是说，他们在分析时使

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用的都是硬数据，即无法谎报、歪曲、操纵的数据，和基本面分析师所用的数据（如盈利、现金流、销售额等）大相径庭。

使用统计分析法或数据分析法的分析师和图表分析师一样，试图预测市场趋势，发现交易机会。这可能十分困难，因为股市和债市都是人类行为的体现。换句话说，人类情绪是股价变化的一个影响因素，甚至可能是最重要的变量。而人类的情绪和行为，不论狂热还是抑郁，都没有得到量化。但一些图表分析师认为自己可以通过图表的变化辨识出市场情绪。

在另一个领域，计算机获得了更加引人注目的成果。但这个领域是模型驱动的期权市场。在期权市场中交易的量化分析师和技术分析师属于完全不同的派别。讽刺的是，虽然股市是一个受到情绪影响的市场，但这个市场却是衍生品的基础，而期权的价格是通过期权定价模型决定的。量化分析师和本书编辑都认为，投资者完全可以通过量化分析在期权市场中大获成功。期权交易老手的实战经验也充分印证了这一点。

但是，股票交易就没那么简单了。股价和数学没什么关系，仅有的关系就是股价是以自然数表示的，而且未来股价趋势也不容易预测。不论是迈吉的图表分析方法还是其他的技术分析、基本面分析甚至是心理分析都无法轻松预测股价趋势。（理论上说，基于图表分析的每一笔交易都应看作对于某种可能性的检验。但如果趋势并未按照预测发展，那么这种检验很快就终止了。）事实上，图表分析不容易被机械化这一点非常重要，这也是图表分析会持续有效的原因。正因如此，计算机很难生成应对策略，除非是所有人一望即知的情况，比如一个重要的大支撑/阻力位，或是一个明显的图形形态。现在，所有人都看图表，不论他们相不相信图表的实际作用。当市况明朗时，有人会试图推高或压低股价，让股价击穿某个重要点位，利用波动性和市场混乱赚钱。事实上，从杰·古尔德（Jay Gould）[1]和吉姆·菲斯克（Big Jim Fisk）[2]的时代到现在，人性并没有改变多少。

当股价被操纵时，假信号就会出现，比如牛市和熊市陷阱。有趣的是，信号失效本身可能成为一个可靠的信号，但它所预示的趋势方向和原信号预示的方向相反。

17.2　计算机技术的重要性

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作为一项强大的工具，计算机也许是人类自莎草纸以来最重要的发明。（现在有无数计算机软件可执行下文所述的功能。）虽然计算机不能自动识别获利机会，但它有许多用处。

对于运用迈吉方法的分析师来说，计算机最重要的功能或许就是自动完成许多烦琐的工作。有了计算机，数据可从数据库服务器下载，图表可即时调用，投资组合的核算与维护、税务等都可轻松处理。因此，技术分析师可利用计算机极大地提高组合分析效率。本书附录B“资源”中列举了布莱尔·哈尔（Blair Hull）和期权研究公司（Options Research Inc.）等专业交易商所用的复杂组合分析工具。一般投资者可使用更简单的在线或商业软件，其网址和名称已在附录B“资源”中列出。

计算机的另一项功能是以多种不同方式（圈叉图、K线图、收盘价线图等）呈现基本数据。这些图表在计算机上很容易获取，有助于投资者了解市况。成交量、移动平均线等重要信息的量化分析也变得简单易行，计算机可轻松显示50天及200天移动平均线。许多市场参与者（甚至基本面分析师）非常重视移动平均线，而移动平均线分析应与图表分析相结合。

但（那些名称古怪的）随机指标、布林通道线（Bollinger Bands）、威廉指标（%R）、平滑异同移动平均线（MACD）、移动平均线（普通、指数、交叉等）、量价背离指标、相对强弱指标RSI（普通、怀尔德型）、量价趋势指标（VP Trend）、趋势趋同指数（TCI）、能量潮指标（OBV）、上下通道线（Upper/Lower Trading Bands）、ESA通道线（ESA Trading Bands）、AcmDis指标等，它们真的有用吗？我们认为，尽管它们看上去像炼金术，但有时还是有用的。并且，每一套方法都至少在两种情形下运行有效：一种是在其自身的研发过程中，另一种是在大牛市中。这些量化指标流行的时候，也正是交易天才最可能崭露头角的时候。（第9版编者按：一件工具的发明者通常能很好地使用它，但别人未必能。）

这些指标所创造的大量技术信息也可能像泛滥的基本面信息一样，蒙蔽投资者的双眼，使其无法判断哪些对于交易活动来说是真正重要的。量化技术分析是有用的，但其自身无法理性地判断市场状况，只有人类的思维能做到这点。毕竟，量化技术分析模型不考虑裙子长度、月亮盈亏、太阳黑子、经济周期、股市牛熊等（如果还存在熊市的话）。（第9版编者按：这是在21世纪初市场崩盘之前写的一句颇有讽刺意味

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的评语。）最后，人脑仍是唯一能够综合考虑所有这些量化及非量化信息、对无法量化的因素进行评估的器官。训练有素的头脑仍是辨别形态及其背景的最佳利器。

小结1

计算机是强大的工具，但毕竟只是工具，而不是有思考能力的问题解决者或决策制定者。就像挖掘机可用来挖掘，但不具备判断该在哪儿挖掘的能力。

对于前面提到的众多指标与方法，我们应保持一定的怀疑，并在图表分析的基础上进行评估。有时某一指标或技术对于某个使用者或其发明者有用，却会误导其他人。

所以，经验丰富的投资者会采用尽可能简单的分析方法与技术，并且只采用自己完全理解的方法、技术或指标。最重要的是，他会依靠自己的观察与经验来评估自己和别人的交易技术。

17.3　其他重要的科技发展

对技术派投资者来说，计算机并非唯一的重要科技发展。许多革命性的信息科技同样重要，包括互联网及其相关设施、电子化市场、金融与投资理论及方法的进步等。

关于这些主题已有大量文献资料，此处不再赘述，这里仅就怎样分析重要信息给出一些指导。想深入研究的读者可参考附录B“资源”。

但首先，科技发展是否已经淘汰了图表分析技术？否。科技发展是否已给交易成功带来保障？否。唯一可以确定的是，一些推销者会振振有词地说自己掌握了必胜之道，而听信他们的人会为自己的天真付出代价。

17.3.1　互联网：现代世界的第八大奇迹

（第9版编者按：第9版的附录B“资源”已经过显著扩充，对现代投资者有很大价值。）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

互联网被称为人类有史以来最复杂的工程，此言不虚。人人都能用互联网做一些事，特别是投资者。投资领域的各类参与者都建起了网站，等候网民“自投罗网”。这些参与者包括券商、投资顾问（技术分析和基本面分析）、报纸、杂志、掮客、公募基金、公募基金顾问、评论家、数据库提供商、聊天室组织者、电子化市场及交易所、交易所债券（ECN）等。

面对如此纷繁复杂的资源，我们怎么梳理它们？运用电子或网络工具的投资者还可享受下列服务与便利：报价与数据、组合管理与核算、在线互动绘图、手机等移动设备的自动提醒功能、分析与建议、电子化行情室、电子化交易所等。附录B“资源”对这些内容有具体介绍，而本章只讲理念。知道这些形形色色的服务与便利是一回事，清楚其内容的重要性和优先性则是另一回事。如果你每周才对资产组合进行一次检视，那么实时报价对你有什么意义？卫星通信和实时行情对长期投资者有什么意义？投资者如果没有理念、不掌握方法，就很容易陷入电子技术的大漩涡，最终损失惨重。

所以投资者要冷静、审慎地观察这些产品与服务。归根结底，投资者需要的是数据、图表以及与交易所的对接。如今在计算机上，数据和图表唾手可得，下单交易也非常方便。附录B“资源”里链接的网址对这些操作也有具体介绍。交易一般需要通过券商来进行，可以是电子券商甚至电话券商。与你斗智的也许是计算机，而非做市商或场内经纪人。

进入21世纪后，券商还能存在多久已是一个问题。（其实，合格的券商将永远受欢迎，不会消亡。）不需要券商或场内经纪人、让投资者直接接触的电子化市场正在兴起（见附录B“资源”），它们的初始阶段势必伴随着混乱、风险及机会。

无论是发给电子化交易所，还是发给纽约证券交易所，电子指令都比口头指令有优势。口头指令会出现差错乃至争议，而电子指令不会。此外，下达电子指令的交易员只需处理一次数据，无须在分析后打电话给券商、记录交易、再传送给组合。他只需敲击交易按键，指令就能通过软件传送，没人会怀疑其中可能有差错。相比之下，手工操作的每一步都可能产生差错，将严重影响交易活动。

计算机使交易过程变得更方便、更高效，例如自动处理交易、避免混乱与差错、保留审计轨迹、自动维护组合、自动执行组合的逐日盯市。（逐日盯市指按当前市价对资产组合进行估值的制度。）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

17.3.2　盯市

如果不是因为措辞太过俗套，本书或许可以被命名为《禅学与技术分析的艺术》。书中表达了禅的含义，即与现实的直接关联和对当下的重视。约翰·迈吉在其重要著作《股市通用语义学》（现改为《股市心理博弈》[3]）中用较长篇幅对一厢情愿的“两本账”式记账思维进行了抨击——一本账记录盈利，包括已实现和未实现的盈利；另一本账记录亏损，但只包含已实现的部分，未实现的亏损在确认前不算亏损。电子组合财务系统并未采纳这种自欺欺人的思维，因而值得推崇。如果组合通过计算机与数据提供商和券商进行交互，持续盯市，则很难掩盖亏损，账户的权益也能充分体现所有已实现及未实现的交易结果。

17.3.3　去粗取精

现在，形形色色的电子化投资和量化技术分析充斥着市场，投资者需要具备甄别能力。不负责任的投资、对权威的盲从以及敷衍了事的“研究”都可能巧妙地伪装成赚钱的交易，蒙骗投资者。其实，迈吉派分析师们在研究中必做的事项在本书中都有阐述。

17.3.4　糟粕

这包括各类聊天平台、推销信息以及新闻、预测、专家观点、券商股评等。切记券商以卖券为生，并主要通过交易活动赚钱。实际上，券商主要通过服务机构客户并将客户的股票卖给散户赚取收入——这一明显的利益冲突在21世纪初令诸多券商引火上身，吃了不少罚单和牢狱之灾（现在依然如此……）。在20世纪90年代克林顿和小布什当政时的牛市期间，券商的观点都很奏效；但在大熊市期间，却无一应验。（第9版编者按：2000年开始了一波大熊市，当时迈吉图表分析准确地识别出了这轮熊市，相关研报可参见网址：http://www.edwards-magee.com.）

17.3.5　小结2

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个人投资者在当今市场中拥有比以往多得多的工具。计算机可以帮助人们利用这些工具。

通过互联网，人们可以轻易地以低成本或零成本获取想要的数据。

互联网为投资者提供了海量的信息，人们可以通过移动设备及时了解自己组合的情况，系统也会及时推送各类提示。

实时的数据更新也可能令缺乏经验的交易员瞬间破产。各类网站的分析方法也是五花八门，有正统的技术分析（通常过于复杂），也有别有用心的怪招。

聊天工具也为实时营销打开了大门，成了诸多谣言的温床，缺乏独立判断力的投资者往往会掉进陷阱。

值得一提的是，信息革命和计算机为我们带来了以下变革。

（1）分析师的工作效率大大提高：数据收集、图表制作、组合核算、分析及税务编制等各个环节的手工操作显著减少。

（2）分析师可以轻易获取组合核算信息和盯市价格。

（3）信息处理能力达到了前所未有的高度。计算机能分析的股票数量没有上限，本书第21章“选择要跟踪绘图的个股”中对如何利用计算机来选股进行了阐释。

（4）电子系统或电子交易市场避免了价格操纵。

17.4　投资技术的进步，第一部分：金融理论和实践的发展

尽管互联网和金融市场充斥着各种恶意和无用的创新、服务及产品，但现代金融理论和技术对普通投资者来说仍然意义重大。本章将向初级或略成熟的投资者介绍必要的理论和实践方面的进展。有兴趣的读者也能在本章中找到深入学习所需的资源。

在爱德华兹和迈吉时代，有些投资工具还十分少见（甚至尚未面

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

世），比如交易所股票期权、指数期货、期货和指数期权以及指数的证券化产品。毫无疑问，当今重大发展之一就是创建了一系列用于对主要指数进行交易和对冲的交易工具。其中，芝加哥交易所（CBOT）创建的工具尤其值得一提，它们分别是CBOT道琼斯工业平均指数期货（CBOT DJIA Futures）和CBOT道琼斯工业平均指数期权（CBOT DJIA Futures Options），本章最后将对其进行详细的阐述。（第9版编者按：相比之下，本书中更值得一提的是美国证券交易所ishares基金，特别是思柏达道琼斯工业平均指数交易所交易基金、标准普尔500指数交易所交易基金、纳斯达克100指数交易所交易基金，这些工具类似股票，可以让投资者有机会直接参与到主要股指的交易中。）

下文介绍了金融理论和实践的重要发展历程。

17.4.1 期权

自1973年费希尔·布莱克（Fischer Black）及其合伙人迈伦·斯科尔斯（Myron Scholes）共同推出期权定价模型以来，期权和衍生品市场的规模从过去的微乎其微增长到现在的每年万亿级别。期权也从过去的新生事物变成了如今的重要工具。当然，以上并非本书的主要内容，本书旨在就以上课题提出观点和指引，以方便广大交易员和投资者进行深入研究。

大约30%的期权到期时未能实现其价值，记住这一点至关重要。（经验表明期权通常遵循60-30-10比例法则，即60%的期权在到期前平仓，10%被行权，剩下30%则到期失效。）关于期权的另一个事实是，在1987年里根总统任期内的股灾中，如果在当年10月16日以0.625美元购得价外认沽期权，则10月19日该期权的价值会飙涨到上百美元。（编者在期货研究公司的一位客户当时在3天之内损失了5700万美元，这一金额足以令一家大型的芝加哥银行倒闭。这位客户当时卖出了过多的无备兑期权。）

全球顶尖的交易员将期权交易作为他们的主业（他们因此过上了十分富足的生活），而确切的估算表明，90%的散户期权投资者根本赚不到钱。读者由此可以推断相当一部分的期权是被散户买走（而非卖出）的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基于这一点，让我们从普通投资者的角度对期权做个分析。期权有几大功能，可为交易者带来巨大的杠杆。相比直接购股，利用期权，交易者可以控制更多的股票，以小搏大。有些期权甚至被视作投机的利器。（投机工具的常见特点便是过度放大的杠杆。）当然，期权也有保障的功能，作用如同保单，比如多头一方可以通过购买认沽期权对冲未来风险。

老道的投资者也会通过期权来提高其证券组合的收益率。通过卖出持保认购期权或就一只股票出售裸期权（covered put）以期在未来以低价购回（例如卖出价外认沽期权，就是一种多头的策略。如果股价回到行权价位，便可买入；如果未达到行权价位，投资者则赚取了期权费）。

诸如此类的期权玩转技巧还有很多。请注意，这里强调的是“玩转”，意味着对普通投资者来说，期权游戏可能会让玩家血本无归，而真正的行家是不会这么冒失的，专家靠的是严谨的操作。许多场内交易员智力超凡却缺乏常识——他们可以在大脑中计算出期权的“公允价值”，而赚钱的机会则取决于1/16概率的价格异常，或者用他们的行话叫作“小钱”。在本书编者与某位全球知名期权交易员的对话中，该做市商曾调侃道，他的财富正是源于这些小概率的“小钱”。可想而知，普通投资者要想通过1/16的价格异常来赚钱恐怕是行不通的。（第10版编者按：通过利用电子定价，做市商和专家可以在理论上将利差缩减到0.01美元，从而更加灵活地打败投资者。）

但这并不意味着普通投资者应该远离期权，而是意味着在玩转期权之前应做好充分的准备。期权交易中，交易者时常提及牛市价差、熊市价差以及鳄鱼价差。鳄鱼价差策略会令投资者的价差收益被佣金全部吞噬。

下面我们来具体谈一下备兑卖出认购期权策略。该策略号称是股票组合的创收利器。多头投资者无意出售股票的认购期权——除非该股票在期权到期前仍处在明显的盘整阶段。如果股价呈下跌趋势，则该股票应清仓。但在明确的上升趋势下卖出认购期权则对券商有利，因为这会带来可观的交易活动和佣金收入。对于股价处在上升阶段的备兑认购期权来说，期权卖出方拥有行权时的股票，却不得不平仓，从而错失未来股价上涨带来的收益，当然还有交易成本。与有限的收益相比，较高的成本会侵蚀利润，着实不划算。然而，备兑期权有其存在的价值，在某些情形下仍可创造利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

17.4.2 量化分析

投资者应该知道，在另一个领域，也就是由模型驱动的期权市场，计算机技术已经帮助投资者获得了丰厚利润。研究并交易期权的量化分析和技术分析是截然不同的。但有趣的是，由人类行为决定的市场，比如说股市，正是衍生品（包括期权）的基础，而期权价格基本上是由一套算法模型决定的。最初开启了现代期权交易的模型是布莱克-科尔斯期权定价模型。该模型认为，将行权价、股价、无风险利率、到期日和股票波动性这5个参数代入一个公式，即可确定期权的“公允价值”。

该模型已被广泛接受，从而形成了我们今天熟知的衍生品市场。如果要列出今天可供交易的所有衍生品，那么本书要增加很多页，况且这也不是本书的目的所在。我们提及衍生品，只是想提醒那些意图“打败衍生品市场”的投资者，在交易衍生品前，他们必须接受严格的培训，否则将会付出高昂的代价。

一开始，一部分专业投资者认识到了该模型的重要性并将其运用于期权定价。他们从其他专业投资者以及大众身上赚了不少钱，因为后者在交易时全凭直觉，也就是人的情绪。而专业投资者一旦亏了钱，就会迅速吸取教训。现在几乎所有称职的期权交易者都会使用某种模型、“反模型”或“反模型的反模型”来进行交易。结果我们看到，期权卖方（基本都是专业交易者）现在都从普通投资者（期权买方）身上赚钱。这个世界就是这样。

17.4.3 期权定价模型及其重要性

除了上文介绍的布莱克-斯科尔斯期权定价模型，期权市场还有众多其他模型，比如二叉树期权定价模型、布莱克期货模型等。如果普通投资者想要交易期权，那么应该熟悉这些模型及其功能。请记住这些模型计算的是期权的“公允价值”。专业投资者从业余投资者身上赚钱的方法之一就是低买高卖，赚取一个较小的价差。对于散户投资者来说，不知道期权的价值是多少就如同不知道现在的股价是多少一样。这样的无知注定会被专业投资者利用。遗憾的是，无数散户一次又一次地交学费却从没有学到什么。无知的代价是昂贵的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

科技和知识从来都是自创新和变革的引导者开始，然后传递到专业人士，最终被普罗大众接受。到最后这个阶段，创新和变革者已经研发了新的技术。即便专业人士拥有更先进的工具及技术，普通投资者也要不断学习，附录B“资源”中列出了一些参考资料。

对于想深入学习期权交易的投资者，我们推荐一本专业书籍：劳伦斯·麦克米伦（Lawrence MacMillan）撰写的《期权投资策略》[4]（Options as a Strategic Investment）。此外，期权交易的新手还可以通过http://www.cboe.com联系芝加哥期权交易所获取教学软件。

17.4.4　指数期货

期货与期权一样为投机者带来了高杠杆的机会。相较于直接买卖大宗商品或指数，通过期货，投机者能以更少的资金控制更大的仓位，以小搏大。期货交易者津津乐道的是：如果你的杠杆率是合同价值的5%或10%，那么和零杠杆相比，假定指数涨幅相同，你的利润会翻倍。但他们却绝口不提，如果指数跌幅相同，期货也会迅速耗尽你所有的保证金（你的血汗钱）。与（多头）期权仓位不同，市场上的小风浪可能不光会耗尽你的保证金，还会引发账户透支和对经纪商的债务，换句话说，你的损失会超过100%。基于这个原因，我们建议投资者在进入期货市场之前务必做足准备工作。

对于想进入期货市场的投资者，我们推荐施瓦格撰写的《期货交易技术分析》（Technical Analysis，Schwager on Futures）一书。这是目前市面上关于期货交易的一本好书。

但比起用期货交易来投机，我们更想用期货来对冲思柏达道琼斯工业平均指数交易所交易基金（DIA）组合或是道琼斯股票组合。这样一来，我们相当于买了一份保险，而非投机。举个简单的例子，投资者可能在一个震荡形态（整固或反转形态）的初期看到道琼斯工业平均指数上攻失败。这时，他可以通过卖空道琼斯指数的期货来对冲风险。这样一来，他既有多头头寸，又有空头头寸，即多头的现货头寸和空头的期货头寸。然后，他可以在期货的买入价之上设置一个止损点，如果价格触及该点，他就立即平仓。如果价格继续下跌，他就继续持有期货，直至他判断回调已触底，或趋势已反转。然后他可以获利了结期货头寸（需纳税），现货头寸则不受影响，而且这部分头寸可能获得更大的利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

润。现货头寸的资本利得应该是不需要纳税的，而且通过对冲，投资者也省去了抛空后补仓的麻烦和成本。

17.4.5　期货和指数期权

期权既可以作为保守投资的选择，也可以作为一种投机工具。举个例子，市场大涨之后，投资者可能认为自己持有的标准普尔500指数或与该指数挂钩的交易所交易基金存在超买现象。于是，他可能会买入标准普尔500指数的认沽期权，来对冲可能出现的跌势。如果指数随后真的下跌，他就可以通过行使该期权获利，而现货仓位则不受影响。如果指数随后上涨，他只会损失一笔期权费，相当于是为了保护股票组合而交的保费。

请注意：上文对于对冲策略的介绍只是为了让读者理解这一概念。读者在实盘交易中使用类似策略前，都应该完整地学习相关知识和操作，并通过模拟交易测试效果。也就是说，投资者必须明白自己是怎么亏钱的。目前有一些网站提供此类功能，投资者也可以在自己的计算机上建立一个模拟交易的组合练手。

投资者还可购买期货期权。在芝加哥期货交易所，投资者既可以交易道琼斯工业平均指数期权，也可以交易该指数的期货。这些工具可以用来投机或对冲，但聪明的期权买手会选择买入期货合约，而非建立现货仓位。对于不熟悉期货市场的投资者来说，这种操作令人困惑，尤其是期货和现货之间的价差出现大幅异动时，比如1987～1989年间期货价格对现货价格出现大幅贴水时。使用期货的一个主要目的就是增加杠杆，而使用期货期权主要是考虑到了未来的不确定性，希望通过付出少量期权费来避免大额损失。

当然，投机者可以把组合中的股票或期货抛在脑后，仅交易期权。但如果要这么做，投资者应该先学好相关的专业课程。

17.4.6　现代资产组合理论

在现代资产组合理论下，组合投资经理可以按类别分析组合成分，从而辨别并控制风险和收益。该理论试图量化风险和收益的关系。它试

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图分析组合内不同成分之间的统计关系以及这些成分和市场的关系，而非分析组合的个别品种。

现代资产组合理论的分析方法由以下几个步骤组成：①组合估值，即从预期风险和预期收益的角度来描述资产组合；②资产配置，即确定资金在不同类别（债券、股票等）之间如何分配；③优化结构，即通过选择组合成分来平衡风险和收益；④表现衡量，即对股票的风险进行拆分，分为系统性风险和非系统性风险。

对于普通投资者来说，这种方法可能并不重要。此外，很多实用主义的分析师，包括本书编辑也怀疑其对于专业投资者的实用性，虽然专业投资者把它看作救命稻草。曼德尔布罗特（Mandelbrot）曾经在《华尔街的多重分形之旅》一文以及《科学美国人》杂志上（1999年2月和1999年6月）写道：现代资产组合理论完全不考虑大约5%的统计经验，就像它们根本不存在。此外，他还发现被忽略的经验中包括直接导致组合失败的10西格玛小概率事件。

17.4.7 投资技术的新世界

在金融和投资理论中，还有什么值得普通投资者了解的创新吗？（见第42章有关风险值和实用资产组合理论的内容。）多了解一些知识没什么坏处，而且最优秀的专业投资者不仅拥有丰富的知识储备，还不断探寻新的技术。但是，就像迈吉问的那样，什么是我们必须知道的呢？（见《股市心理博弈》。）只有宗教狂热派和天真幼稚的人才会追求绝对的确定性，他们不知道自己不知道什么。所以，我认为，本书包含了投资者需要的基本信息，能够引导读者深入学习。

值得一提的是，读过本书的老太太也曾打败过那些拥有海量资源的交易者。有些投资公司在开发实时交易系统上投入了大量资源，因为它们的调研表明此类系统跑赢市场的概率高达100%。但问题在于，这些系统需要庞大的运算能力支持，因此无法实时完成所有的运算来支持交易。

17.5 投资技术的进步，第2部分：在芝加哥期货交易所交易道琼斯工业指数期货和期货期权

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（第9版编者按：普通投资者必须认识到，本章所介绍的交易方法和交易技巧只适合老练的专业投资者使用。随意使用本章介绍的投资工具可能对组合造成极大的危害。）

17.5.1　利用CBOT道琼斯工业平均指数期货合约的投资与对冲策略

期货合约是在未来特定日期或该日期之前购买或出售特定大宗商品的义务。例如，如果某人做多玉米期货，他就有义务在交割日收取一批玉米，除非他在结算日之前卖出该合约；而如果他做空玉米期货，他就有义务在交割日交付一批玉米，除非他在结算日之前平仓（买回该合约）。对于CBOT道琼斯工业平均指数期货，“大宗商品”就是组成道琼斯工业平均指数的一揽子股票。所有期货合约都规定了交易必须结束的日期（称为“结算日”（settlement date））和交易的执行方式（称为“交割”（delivery））。道琼斯工业平均指数期货合约的价格密切追踪道琼斯工业平均指数成分股的市价。

道琼斯工业平均指数期货合约价值为股指期货指数点乘以10.00美元。例如，如果股指期货指数点为10000点，合约价值就是10000×10.00美元＝100000美元。因此，期货合约的买家或卖家就是在道指期货的这个价位上交易总值约100000美元的股票。合约价值可能比这个数字略高或略低，具体取决于多个因素，如持仓成本（cost of carry），后文会介绍。

17.5.2　期货合约的结算

所有期货合约都必须“结算”（settled）。有些期货以实物交割的方式结算。试想一下有5000蒲式耳（约合176190升）的大豆送到你家，会带来多少麻烦！道琼斯指数期货是以现金“结算”（并交割）的。空头不会向多头交付一揽子道指成分股。因此在合约结算日，结算价是以10.00美元乘以一个称为“特别开盘报价”（special opening quotation）的数字，后者是根据道指期货成分股在期货合约交易结束后第2天的开盘价计算出来的值。对比这个值和合约的最初交易价格，例如，若道指期货到期时价格为10000美元，则以9000美元买入合约的多头可向空头收

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

取10000（＝10.00×1000）美元。

17.5.3　逐日盯市

然而这10000美元是在合约存续期间逐日支付的，而非在合约到期后一次性支付。它采用连续每日“保证金”（margin）付款的形式支付，这种在每日交易结束后结清账户的做法被称为“逐日盯市”（marking-to-market），每天支付的金额取决于前一天的合约结算价与当日交易结束时结算价之间的差额。

例如，若6月道指期货合约结算价从5月17日的9800美元上涨到18日的9840美元，则空头须向多头支付400（＝10.00×40）美元；若期货结算价在接下来的一天下跌10美元，则多头须向空头支付100美元。这样每天结算，直至合约到期、期货价格等于指数价格。

在任何时候，交易者可以通过“平仓”（offsetting）来结清自己的仓位，即通过卖出来结清多头仓位，或通过买入来结清空头仓位。在期货合约到期日，未结清的合约按最终结算价以现金结算。

17.5.4　可替代性

芝加哥期货交易所、芝加哥商品交易所等大型交易所的主要贡献之一，是对期货合约的条款及关系进行了制度化。这样就有了“可替代性”（fungibility）。无论是玉米期货还是股指期货，任何一份合约对于同一商品的其他合约来说，都是可替代的。交易所还通过在交易各方之间插入一家清算公司，消除了对手方风险。这样即便交易的一方倒闭，其债务也会由清算公司来承担。此外，在每日结算机制下，每天输家都要向赢家付钱，这样就避免了重大违约风险。

期货交易者在开仓时，须向券商缴存期货“保证金”（或“诚意金”（earnest money））。期货交易中可用的杠杆率远高于股票交易。开仓时，初始保证金通常为合约总价值的3%～5%；开仓后，保证金会在逐日盯市的机制下每日波动。

道指期货的买入或卖出相当于对一个庞大的股票组合进行交易，差

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

异在于：期货会在未来某一天平仓，而股票可以无限期持有。

17.5.5 现货与期货的差异

现货交易和期货交易之间，主要有以下两个差异。

（1）在现货交易中，组合的价值必须先行全额支付，或通过股票保证金账户融资支付。

（2）现货组合的持有人可获现金分红。

此外还有其他差异。期货交易中使用的杠杆是一把双刃剑。如果交易者没有任何储备，那么指数即使小幅波动，也可能导致交易者爆仓；而对现货持有者来说，指数的小幅波动通常不值一提。

17.5.6 道指期货

期货的价格与指数的价格密切挂钩。任何价格异动都会被套利者迅速纠正。当出现显著的价格差异时，套利者会买入价格偏低的品种，卖出价格偏高的品种，促使价格关系恢复正常。期货和现货的价格并不一样，因为期货合约的价值必须反映合约到期前的股票短期融资成本和指数成分股分红。这被称为“持仓成本”（cost of carry）。期货的“理论价值”应等于指数价格加持仓成本，这也被称为“公允价值”。

17.5.7 利用股指期货控制市场敞口

道指成分股或DIAMONDS道指基金的现货持有人可通过期货对冲来控制自己的敞口。例如，当他对市场悲观时，或说得更确切一些，当多条上升趋势线被跌穿、技术形态恶化时，现货持有人可以卖出等同于自己仓位的期货合约，从而使自己的市场敞口缩小至零。

读者不难发现这种策略的好处，即可以避免现货组合的税务负担和交易的其他不利因素（如滑移价差（slippage）、差错等）。长期仓位得以更好地保留。投资者通过保持仓位稳定，可锁定自己组合的未来价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

值，而所涉及的资本可赚得货币市场回报率。

如果市场如所预期的那样下跌，那么会发生什么？组合不会遭受损失，而资本赚得市场回报率。投资者应密切监控自己的对冲仓位，一旦判断调整到位，就要撤销对冲。此时应为对冲操作的利润缴税。

在监控对冲仓位时，必须考虑市场上涨而非下跌的可能性。在最初筹划对冲时，就要考虑这种可能性，并且决定在哪个价位宁可亏损也要撤销对冲。而最坏的情况是，投资者输掉组合的升值部分（不考虑现金流影响）。

值得强调的是，这些技巧要求使用者具备相应的知识、经验及研究心得，若运用不当，则可能给投资者带来损失。所以最好在专业人士的指导下入门，并模拟操作一段时间。

精明的投资者可通过买入指数期货，扩大自己的市场敞口，承担更多风险。但是他必须小心，不要变成疯狂的投机者。期货交易的极高杠杆决定了这个领域只能是投机老手的乐园。

道指期货的交易成本低于直接交易一揽子股票的成本。专业的基金经理（以及其他专业人士）常常利用期货来进行资产配置和配置调整。他们通常不会用到期货的极高杠杆。换言之，如果他们有100万美元现货组合，那么他们不会买入价值1000万美元的期货。他们感兴趣的不是杠杆，而是短期配置期货所能带来的便利。期货可以随时买卖，不对基础股票组合产生影响，这就是期货市场的强大优势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

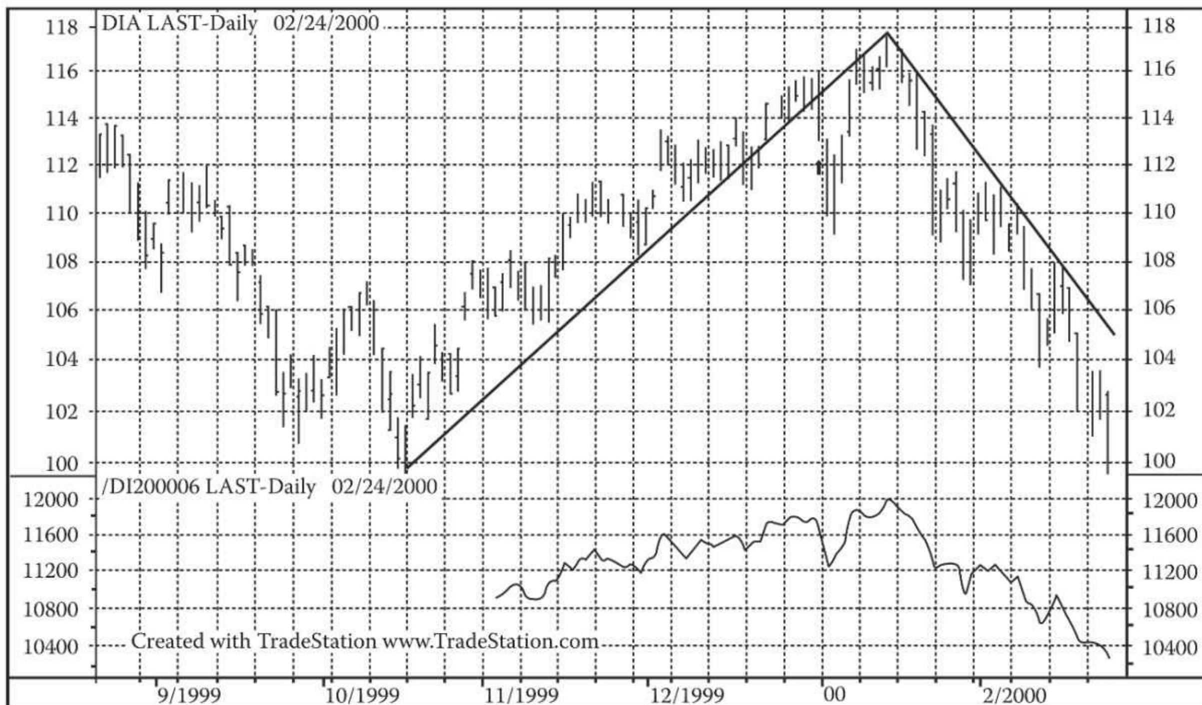


图17-3　DIAMONDS道指基金与期货。这张图上的箭头处，DIAMONDS道指基金跌穿一条11个月来的趋势线达2%以上，明确意味着应卖空期货以对冲DIAMONDS道指基金。期货空头仓位的利润可抵消DIAMONDS道指基金的亏损。通过这一方便的操作，既可保留流动性，也可递延资本利得税，还可避免资产损失。请注意价格在跌穿趋势线后出现了一次反抽

17.5.8　道指期货在投资中的应用

以下示例描述了道指期货合约的基本原理。如果预期市场未来出现波动，则可用此类合约来调整权益的风险敞口，并调整组合的资产配置。此外，期货合约还有其他的用途，本书不再赘述。为便于理解，盯市费用和持仓成本并未反映在示例中。

情形1：组合保护

如果你是迈吉派的长线投资者，长期持仓且盈利不错，但道指在临近10月份时开始出现顶部扩散（幅度约2000点），此时投资者常会面临下跌风险。你投资道指40万美元，同时在货币市场投资10万美元。在下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行趋势尚不明朗的情况下，你一般只需要对资产的比例进行调整，而无需将道指组合清仓。因此，你只需卖出30万美元的指数期货，保留10万美元的道指敞口，以应对预判失误带来的损失。如果市场指数点位为10000点，期货价格为10500点，则持有成本大约为0.5%（＝10500/10000-1）。

在你卖出3份期货合约（300000/（10×10000））后，你的仓位变为10万美元道指多头、40万美元货币市场多头。

接下来的市场走势正好符合你的判断：市场开始宽幅波动，期货合约到期时，道指点位为10000点，股票持仓的回报率为-0.5%，货币市场持仓的回报率为0.5%。

以下是无对冲的组合情况：

（单位：美元）

股票组合：400 000×0.95	380 000
货币市场：+100 000×1.005	100 500
合计	480 500

期货仓位对组合的影响：

（单位：美元）

卖出 3 份期货合约：3×10.00×(10 000－9 500)	+15 000
合计	495 000

组合配置调整后的现货价值：

（单位：美元）

股票：100 000×0.95	95 000
货币市场：+400 000×1.005	402 000
合计	497 000

通过期货对冲，相当于持有10万美元道指敞口和40万美元货币市场敞口。股市下跌只会对10万美元的道指敞口产生影响；此外，30万美元的差额还能为你赚取0.5%的货币市场回报。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果没有期货对冲，则组合价值变为480500美元。通过期货降低股票敞口，期货空头的利润（15000美元）抵消了30万美元道指持仓带来的损失。总而言之，卖出期货合约，可以令30万美元的组合价值免受股价下跌的影响，整个组合接近盈亏平衡，在不利的市场环境下也算不错的业绩了。如果你对市场下跌更有把握，你就可能会卖出更多期货合约，从而令股票配置更为中性，货币市场的持仓可能会增加至40万美元。对组合的保护程度取决于你对市场的判断以及风险承受能力。

情形2：通过期货增加敞口

接下来，我们讨论一个相反的策略。市场创出新高，伴有可预见的适当回调，技术分析表明牛市将持续。在10000点时，下一个高点预计在11000点。此时，你打算增加敞口，如前所述，目前组合的配置为80%道指股票和20%货币市场品种，而这次你试图做一次彻底的调仓。市场格言道：牛熊均有钱赚，唯有蠢猪被宰。

你无须清空货币市场持仓，只需买入一份期货合约，就能增加10万美元的道指敞口。货币市场的回报率为0.5%。若要将蓝筹股的敞口增加至50万美元，你可以买入1份期货合约，价格为100000（＝10×10000）美元。

然后我们看到，技术分析对市场方向的判断正确，道指期货在9月到期时上涨10%至11000点。

被动管理下的组合价值：

（单位：美元）

股票	400 000×1.10	440 000
货币市场	100 000×1.005	100 500
合计		540 500

运用期货后的组合价值：

（单位：美元）

道指期货多头 1×10.00×(11 000－10 000)	10 000
合计	550 500

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

调整配置后的组合现货市场价值：

（单位：美元）

股票 500 000×1.10	550 000
货币市场持仓	0
合计	550 000

通过购买道指期货，10万美元的货币市场敞口变成了权益敞口，收益率从0.5%提升至10%。如果没有运用期货策略，那么整体组合的价值在9月时只有540500美元，而不是550500美元。除了赚取1万美元的收益，期货策略还令你无须调仓便享受到了市场上涨带来的机会。

情形3：通过债券和指数期货进行资产配置

尽管如大卫·德雷曼（David Dreman）所言，长期投资债券会带来净损失（第9版编者按：此言未免过于简化），但针对债券的投机策略却能带来丰厚的回报。因此，投资者通常会在组合中同时配置债券和股票。对此类组合进行管理时，可借助指数期货和国债期货取得良好效果。

出于谨慎，许多投资者在配置资产组合时，会考虑通胀、利率以及美联储的表态。

进行股票和债券间的配置调整时，可采用一种经济实惠的方法，即进行国债期货和道指期货的点差（spreads）交易。

例如，根据对市场中长期趋势的研究，你认为应该提高股票配置同时降低债券的比重。假设你有20万美元的道指持仓和20万美元的国债持仓，由于预测股市会持续上涨，你打算增加股票敞口至75%，同时将债券持仓降至25%。

对组合配置进行战术调整，你可以出售国债期货、买入道指期货，相当于买入10万美元股票同时卖出10万美元债券。

假设你所持有的债券市场价格为103.625美元（每100美元面值），9月到期的国债期货价格为102.625美元，每份期货合约的基础资产为10万美元的债券。道指期货合约价格为1万美元（忽略持有成本）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要出售的国债期货份数为：100000/（102-20×1000）＝1（期货份数取整）。要买入的股指期货份数为：100000/（10.00×10000）＝1（期货份数取整）。

9月期货到期时，道指期货价值为11000美元，回报率为10%，债券市价为101.25美元，回报率为-1%。

无期货操作下的组合价值：

（单位：美元）

股票	200 000×1.10	220 000
货币市场	200 000×0.99	198 000
合计		418 000

期货持仓的价值：

（单位：美元）

道指期货多头	10×1×(11 000－10 000)	10 000
国债期货空头	+1 000×1×(102-20－101-08)	1 375
小计		11 375
合计		429 375

现货市场交易下的组合价值：

（单位：美元）

股票	300 000×1.10	330 000
债券	+100 000×0.99	99 000
合计		429 000

通过这一简单的操作，你可以轻松改变组合的市场敞口，并将组合价值从418000美元提升至429375美元。相比现货市场的证券买卖，期货策略减少了税务负担和烦琐的交易，在你实现组合管理目标的同时，降低了对原有组合的干扰。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

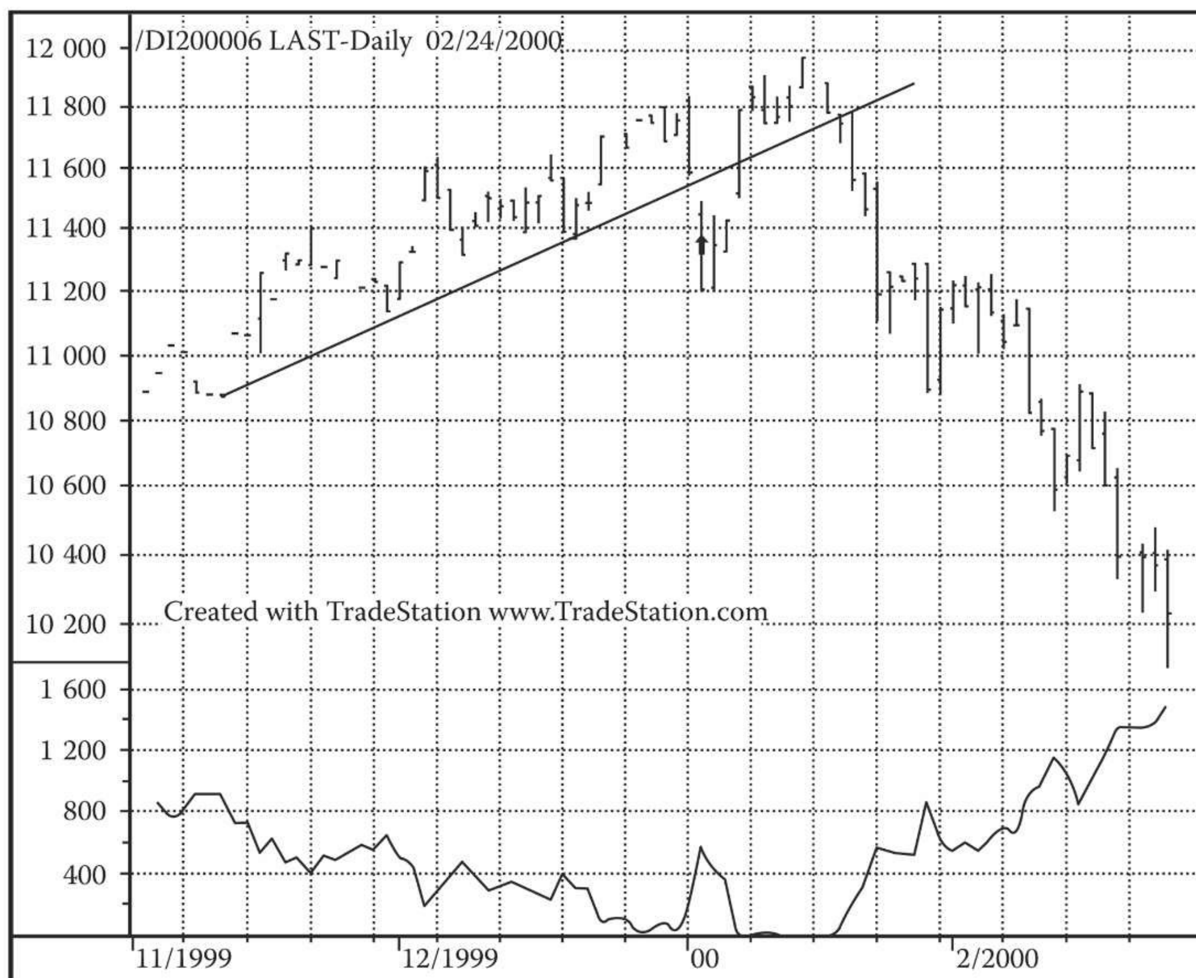


图17-4　本图展示了道指期货和期权的走势。在箭头所示反转处购买认沽期权，可以保护过去11个月累积的回报。在期货与现货走势逐步趋同并下跌的同时，认沽期权的价值逐步上升

17.5.9　我们的观点

虽然CBOT道指期货的重要性毋庸置疑，但对于期货交易新手来说，开始交易之前应做好一切准备。在高杠杆的期货市场中，犯错的成本要比在股市中高得多。同理，对如此重要的工具置之不理只能说明投资者对其组合过于草率，或对投资目标并不认真。精明的投资者应善用一切可以使用的工具。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

17.5.10 道指期货期权

期权的买家拥有交割的选择权。他可以选择是否行权，这与期货交易者不同，期货交易者一旦开仓，就有交割的义务。市场上有两类期权：认购期权（买入基础资产的权利）和认沽期权（卖出基础资产的权利）。期权和期货一样，既可以买（做多），也可以卖（做空）。

如果买家做多道指期货的认购期权，那么他能够以特定的价格，即行权价，买入一份期货合约。如果买家做多道指期货的认沽期权，那么他能够以特定的价格卖出一份期货合约。例如，行权价为10000美元的认购期权能让买家在行权时以10000美元的价格做多一份期货合约；行权价为10000美元的认沽期权能让买家以10000美元的价格做空一份期货合约。道指期货期权的行权价是以100点为单位变动的，这意味着投资者可以通过交易期权表达自己对后市涨跌的预判。

认购期权或认沽期权的卖家就是做空期权的人。卖出认购期权实际上表示卖家在做空市场，而卖出认沽期权则意味着卖家在做多市场。与期货交易一样，如果买家行权，那么卖家有义务履行交割。如果你做空认购期权，且买家行权，那么你就持有了10000美元的期货合约空仓。如果你做空认沽期权，且买家行权，那么你就持有了10000美元期货合约的多头仓位。

期权买家的风险固定可控。他们在做多时，付出的代价只是一份期权费。而期权的卖家则面临无限大的风险。一旦市场出现巨幅震荡，鲁莽的期权卖家往往会陷入倾家荡产的境地。

17.5.11 期权费

期权的买入价称为期权费。期权费以点计价，每一点相当于100美元。道指期权的期权费由买家在交易开始时支付。

CBOT期货期权的基础资产是CBOT DJIA期货合约。所以，期权合约和期货合约实际上是由同一种金融产品衍生而来的，两者的基础资产都是道指。

期权费由两部分组成：内在价值和时间价值。期货价格和行权价的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价差就是期权的内在价值。如果认购期权的期货价格高于行权价，该认购期权就叫“价内期权”（in-the-money）。事实上，你能够以低于期货市价的价格做多期货合约。举例来说，如果期货价格为10020点，行权价为10000点，那么该认购期权即为价内期权。如果你立即行权，那么得到的收入相当于期货价格和行权价之间的价差乘以10美元的倍数，即10×20＝200美元。如果期货价格低于行权价，该认购期权就是“价外期权”（out-of-the-money）。如果期货价格等于行权价，该认购期权就是“平价期权”（at-the-money）。对认沽期权来说，价内指的是期货价格低于行权价；价外指的是期货价格高于行权价；平价指的则是两者价格相等的情况。

因为道指期货期权可以在到期之前的任意一天行权，且行权会导致期权的内在价值以现金方式支付，所以期权价值必须至少等于其内在价值。期权价格和其内在价值的价差代表的是时间价值。时间价值表明，期货价格与行权价的价差越大，行权越有利可图。一般来说，到期日越远，期权的时间价值就越大，因为通过行权获利的可能性就越大。期权到期时，时间价值降至零，且期权价格等于其内在价值。

17.5.12　波动性

基础期货合约价格的震荡程度称为波动性（见附录B“资源”中的公式）。期货价格的波动性越大，期权费就越高。期货期权的价格包含了期货价格、行权价、到期日、货币市场利率和期货价格波动性这5个变量。其中，波动性是唯一一个无法直接观测出的变量。但由于其他变量都是已知的，我们可以从期权价格中推测出市场是如何衡量波动性的。以这种方法推测出的波动性叫作“隐含波动性”，反映的是期权到期之前，市场对于基础期货回报率波动性的平均预期。隐含波动性通常以年率表示。隐含波动性的重要性和作用对于普通投资者来说过于复杂。专业投资者在这方面享有显著优势，但普通投资者可通过认真学习来弥补这个短板。

17.5.13　行权

期权到期时，决定是否行权的规则十分简单。对认购期权买家来说，如果行权价低于基础期货价格，那么他就应该行权。认购期权的行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

权价值即期货价格和行权价之间的价差。同理，对认沽期权的买家来说，如果行权价高于基础期货价格，那么他就应该行权。认沽期权的行权价值也是行权价和期货价格之间的价差。

举例来说，如果即将到期的期货合约价格为7600点，那么行权价为7500点的认购期权就应该行使，而行权价低于7600点的认沽期权则不应该行使。认购期权的行权价值为1000美元，而未行权的认沽期权的价值为0。如果即将到期的期货合约价格为7500点，那么行权价为7600点的认沽期权就应该行使，而行权价等于或高于7600点的认购期权则不应该行使。认沽期权的行权价值为1000美元，而未行权的认购期权的价值为0。

做多期权的回报等于到期价值和期权费之间的价差。做空期权的回报等于到期价值加期权费。认购、认沽期权的到期价值和收入常常是投资策略的重要组成部分。期权的支付规律和风险参数与期货截然不同。期权的灵活性意味着投资者可以将其作为调节投资组合的绝佳工具，以适应人们对股市不断变化的预期。此类预期既可能是对市场走势的宏观预测，也可能是对于特定股价走势的预判。几乎每一种市场行情都有其对应的期权策略。

17.5.14　通过期货期权参与市场趋势

交易者常常要对市场中的突发事件做出反应。在短时间内买卖整个组合的股票不仅交易成本高，也会对股价产生影响，这让许多投资者放弃了短线市场行情。对普通投资者来说，卖空股票涉及保证金和高风险，所以更加不可行。

期权的灵活性可以让普通投资者快速、便捷地从短线行情中获利。如果投资者做多道指期货的认购期权，那么道指价格突破行权价之后，投资者即可获利。同理，如果投资者做多道指期货的认沽期权，那么道指价格跌破行权价后，投资者即可获利。接下来让我们仔细检视这两种策略。

17.5.15　在涨势中获利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

8月，道指为10000点，而9月道指期货价格为10050点。你预计牛市会持续下去，想要顺势获利，又不想动用太多资金，还想将风险控制在一定范围内。

于是你买入9月道指期货的认购期权。这份期权会和9月道指期货同时到期，且到期时，期货价格等于道指的现货价格。

你预期牛市会持续，所以买入行权价为10500点、期权费报价为10.10点的认购期权（价外期权）是一个合理选择。你为这份认购期权一共支付了1010（＝100×10.10）美元的期权费。

你得到的好处是：9月到期时，道指期货涨到10610点。现在你的行权价低于期货价格了，所以行权后，你获得的回报等于行权价值减去期权费，即10.00×（10610-10500）-100×10.10＝1100-1010＝90美元。如果道指期货价格一直低于10500点，你就应该直接让期权过期，损失的也只有期权费。这也是认购期权可能引发的最大损失。如果道指期货价格上涨超过行权价101点，你就相当于保本了。

如果不买入认购期权，那么你可以直接投资100500美元在道指股票上。假设道指期货9月达到10110点，那么你将获利3030美元。但如果直接投资股票，而市场又反转下跌，那么你就会遭受损失。

17.5.16 从市场反转中获利

该交易者预期当前的牛市（在7800点）将要反转，故希望设置下行保护机制。

于是他买入行权价为7700点的认沽期权（价外期权）。期权费率为9.80点，总共花费980（＝100×9.80）美元。到了9月，如果指数跌至7600点，而期货合约也相应下跌，那么该认沽期权就值1000美元。如果道指期货到期时在7700点以上，那么交易者的损失就是期权费，这也是他可能遭受的最大损失。如果道指期货跌至行权价以下98点处，那么交易者不赚不亏。

17.5.17 利用认沽期权保护已升值资产组合的利润

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在一段持续数日的牛市期间，投资者常会想办法保护自己的账面利润，使其不受市场下跌的影响。即使在经济基本面支持市场连续上涨的时候，投资者也要提防无法预测的“技术性调整”以及市场对负面消息的过度反应。

为了减少下行风险而抛售股票，会产生交易费用和税负，并牺牲从股票上涨中获利的机会。在横盘市况下，投资者希望既能保护组合的价值免受市场下跌的影响，又能充分参与市场的上涨。这正是认沽期权的设计初衷。

1.第1种情况

股市在8月处于涨势，但市场人士担心美联储将在未来几个月内进一步提升短期利率。该交易者持有78000美元道指组合，道指期货的价格为7800点。

为了对冲自己的组合，他购买了9月道指期货的认沽期权，行权价为7600点，期权费率为6.60点，成本为660（＝100×6.60）美元。

通过买入认沽期权，可将组合的价值下限锁定在行权价。通过买入行权价为7600点的认沽期权，交易者有效地将组合的价值下限锁定在76000美元。在行权价以上，认沽期权不会被行使，而组合的价值不受限制。如果交易者看错走势、市场上涨，那么他只损失已支付的期权费。他可通过选择行权价来增加或减少下行风险。当道指期货到达7534点（7600-66，即行权价减期权费）时，他不赚不亏，此时有保护和无保护的组合有同样的盈利。

期权和人寿保险很相似。如果你不出意外，那么保险费就打水漂了；但万一呢……

17.5.18 提升组合收益

2.第2种情况

市场并非总有明确的趋势。市场可能上下波动数日、数周、数月乃至数年，即所谓的“箱体波动”。当精明的技术派交易者发现这种情况并判断其将持续时，他可以通过卖出道指期货的认沽及认购期权赚取利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

润。

例如，当道指处于10000点时，该交易者判断它下一个月不会突破10200点，于是卖出行权价为10200点的认购期权。若该期权的费率为10.10点，则卖出该期权可带来1010美元的收入。

9月期货到期时，若指数仍在10200点之下，则该交易者赚得全部期权费。这笔交易的代价是，交易者放弃指数在10200点之上的利润。当指数在10200点之上时，组合的价值和卖出认购期权的期权费合计为101010美元。盈亏平衡点为10301点，此时道指期货的价值等于认购期权的行权价与期权费之和。在这个点之上，备兑认购期权组合的利润低于原来的组合。因为卖出认购期权是由组合备兑的，所以此策略没有裸认购期权（即无备兑认购期权）的风险。主要的风险在于，该交易者放弃了期货涨到期权行权价之上的潜在利润。显然，当市场呈现明确趋势时，这是一个糟糕的策略。精明的交易者只会在市场呈明显的箱体波动时卖出备兑认购期权。卖出认购期权所获的期权费是对此风险的一些补偿，但若交易者对市场判断失误，则这点补偿只是杯水车薪。该认购期权的最佳行权价取决于你对道指未来走势的判断。

17.5.19　在高波动率或低波动率的市场上运用期权价差

投资者持有多头或空头仓位，反映了其对市场的明确判断或分析。对于市场的涨跌，合格的技术派应该能比一般人看得更准一些。在蓄势待涨的市场上，有时可通过买入跨式期权策略（long straddle），从不确定性中获利。买入跨式期权策略由买入一个认沽期权（long put）和买入一个认购期权（long call）组成，两者的行权价相同。该策略的价差可在这两个市值区间中产生回报：认沽期权行权价之下的市值以及认购期权行权价之上的市值。在市场波动率足够大的情况下，这种策略有利可图。本书编辑所在的公司就在1987年股市崩盘前运用了该策略，凭借低风险仓位赚取了大笔利润。有经验的投机者和交易者往往在高波动率市场中做空，在低波动率市场中做多，原因是预期波动率会回到平均水平。有时他们通过卖出跨式期权策略（short straddle）来做到这一点，该策略由卖出一个认沽期权（short put）和卖出一个认购期权（short call）组成，两者的行权价相同。

3.第3种情况

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在8月，根据技术分析，预测市场波动率将上升，市场处于蓄势过程中。股价的走向尚未明朗，但有可能出现爆发性的走势。该交易者以7800点的行权价买入一个认购期权和一个认沽期权，构成跨式期权策略。认购期权的费率报价是18.90点，认沽期权的费率报价是13.90点。该跨式期权策略的总成本是3280（＝100×32.80）美元。这是可能遭受的最大损失（当道指期货停在7800点时）。

当道指期货的波动幅度足以弥补跨式期权策略的成本时（即跌到7472＝7800-328点以下或升到8128＝7800＋328点以上），该跨式期权策略就能盈利。道指期货上涨可能带来的利润是无限的。道指期货下跌可能带来的最大利润是74720（＝10.00×（7800-328））美元，此时道指期货跌到0（这基本上不可能发生，但你永远不知道市场极度恐慌时会发生什么）。

4.第4种情况

在8月，该投资者判断期权被高估，波动率将低于期权的隐含波动率（implied volatility）。他预期市场将保持低迷状态直到夏末。于是他决定按7800点的行权价卖出9月认沽期权和认购期权，获得3280美元收入。若9月道指期货跌至7472点以下或涨至8128点以上，则这一卖出跨式期权策略的回报将变成负数。道指期货下跌可能带来的最大亏损为74720（＝10.00×（7800-328））美元，而道指期货上涨可能带来的最大亏损是无限的。然而投资者会觉得风险是有限的，因为他认为下个月期权到期时道指期货不会下跌或上涨至上述点位。在这些情况下，该交易者还必须考虑巨灾风险，例如本书编辑的客户在1987年股灾时卖出认沽期权，结果损失了5700万美元。

17.5.20　前景

（第9版编者按：再强调一次，本章所述的方法和技巧只可在具备十足把握的情况下使用。我们建议你学习期货和期权的课程，或获取专业顾问服务。）

我喜欢讲这些故事，因为它们可使交易者在看到期权可带来的潜在利润时，高度警惕可能存在的危险。初学者应先积累足够的能力与经验，然后才可尝试运用更高级的期货及期权策略。另一方面，对于愿意

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

认真分析、获取知识、培养技能的投资者，我们建议其利用这些工具，进行审慎的套期保值。

对于一般投资者而言，道指期货和期权是保护组合、赚取利润的新手段。利用这些工具，一般投资者可以构建无数的策略。请记住，本书介绍的所有投资分析方法都是基本的原则；也就是说，投资者还必须深入了解这些工具及其用法，实施审慎的交易管理，严守止损纪律，并密切关注市场走势。

最重要的是，这些工具给最保守的投资者带来了前所未有的保险与对冲手段。

总而言之，技术派投资者与交易者确实需要了解道指期货和期权。

17.6　推荐深入学习材料

鉴于本章内容的重要性，我想推荐一些进阶学习材料，你可在附录B“资源”中找到它们。

芝加哥期权交易所（CBOE）有一个网站，上面介绍了对冲的数学原理。为了对冲一个追踪标普500指数、价值50万美元的组合，你需要4个认沽期权。http://www.cboe.com/portfoliohedge上有关于对冲比率算法的介绍。

以下是一些有助于深入学习的资源：

·《期权投资策略》（Options as a Strategic Investment），作者劳伦斯·麦克米伦，http://www.optionstrategist.com

·芝加哥期权交易所（CBOE），http://www.cboe.com

·芝加哥期货交易所（CBOT），312-435-3558或800-THE-CBOT；312-341-3168（传真）；http://www.cbot.com

[1] 绰号“海盗大亨”，现代商业的创始人，19 世纪美国铁路和电报系统无可争议的巨头，“镀金时代”股票市场的操纵者。他在1869 年对黄金市场的狙击导致了被称为“黑色星期五”的大恐慌。—编者注
[2] 美国金融家，股票投机商。1869 年，他和古尔德企图垄断黄金市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场，结果酿成9 月24 日“黑色星期五”大恐慌。—编者注

[3] 此书中文版已由机械工业出版社出版。

[4] 此书中文版已由机械工业出版社出版。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二部分　交易战术

写在第二部分开始之前

在第二部分的开头，我们来看一下哈佛大学终身名誉校长詹姆斯·布莱恩特·科南特（James Bryant Conant）在《理解科学：历史的方法》（On Understanding Science：An Historical Approach）一文中的观点。

科南特博士指出，我们在学校里学到，科学是先系统性地收集事实，然后对这些事实进行有序的分类、分解、分析、审视、合成、思考，最后获得可用于各行各业的伟大理论。

他进一步指出，上述看法完全是大多数外行人的误解。人们对事物的认识是一点一滴累积起来的，我们只有经过一段拨云见日的过程，才能逐步形成清晰、精确、有充分论据支持的理论。构成一系列论据的基础数据并不是一开始就存在的，而是要经过一段搜集整理的过程才能形成。事实上，这些数据可能完全是他人的劳动成果，被用来建构一套完整、综合的证据体系。有关市场运行的理论并非源于灵感乍现，而是从众多交易者和研究者的经验一步步发展出来的，旨在解释多年来反复出现的那些典型走势。

在市场操作中，务实的交易者一般不太关心理论。新手常会问“交易方法是什么”，而这个问题的实质内涵或许是“我该买哪些股票，从而快速挣大钱”。这样的交易者要是读了本书，他会觉得本书“确实有些干货”，其中的建议“的确值得一试”。他可能充满乐观地开始按本书操作，但并不了解这些理论及其依据。

在这样的情况下，他很可能无法像自己希望的那样，轻而易举地立马取得成功。在应用新的方法时，由于缺乏经验，他势必会犯错、失败。但即便他小心翼翼地应用这些方法，他也会遇到一系列棘手的市场走势，从而遭受损失。此时，他会对自己的所作所为丧失信心，叹息着将本书放回书架，并且说道：“我早知道这本书毫无用处。”

如果你打算初次涉足农业，那么你也许会被告知，包叶烟（shade tobacco）生意有利可图（这也许是真的）。而为了获得利润，你必须投入资本，学习包叶烟种植技术，了解怎样的土壤、怎样的地方适合种植

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

包叶烟，并且通过实践积累经验。

此外，你还需要信心，包括对机会的信心和对方法的信心。如果第1年因病虫害而颗粒无收，你自然会倍感失望。如果接下来第2年的收成因冰风暴而损失殆尽，你大概会痛心疾首。如果接下来第3年又因旱灾而血本无归，你很可能陷入无比沮丧的境地（你能责怪谁呢）。但是，你不会说："这法子根本不管用。"

如果你学习过业内广受认可的种植方法，就会知道自己的方法是正确的，而不管环境有多么不利；你会知道，不管这条路有多难，只要坚持到底，你终将获得满意的回报。

股市技术分析方法也是如此。任何人都会遭遇不利的市况。当股市发生长线反转时，遵循本书所述方法的短线趋势投资者不可避免地会遭受一连串损失。有时，根本不懂基本理论的人会受到诱惑，完全放弃本书所述的方法，而去寻找最切合近期市况的所谓"交易法则"，并且说："如果我摊平了成本……如果我遵循了某本宝典……如果我听从了某人的荐股意见……如果我这样做或那样做，我本可以赚得盆满钵满。"

应当牢记的是，没有哪一种方法能够确保你不会亏钱。你应该认识到，我们寻找的是任何情况下固有的概率。比方说，如果你知道一个袋子里装着700粒白色豆子和300粒黑色豆子，那么当你从袋中随机抽取一粒豆时，就有理由希望抽到白色豆子，即使你已经连续十次抽到黑色豆子！所以，你也有理由继续坚持应用那些从长期来看更切合市况的方法。

所以对于本书，你不应只匆匆地翻上一遍，就将其中的内容作为快速致富之道。你应该反复、多次地阅读本书，并将其视作参考书。最重要的是，你需要通过自己的成功与失败来积累经验，从而知道自己在特定情况下唯一合乎逻辑的做法是什么。在这样一套思维框架下，你会有一部分交易取得成功，而失败的那些交易不会毁掉你的财富或斗志，你将从容地接受它们。

简而言之，本书阐述、分析的问题并非一套"交易法则"，而是一种理念。你学习技术分析的最终收获应该是，对竞争性自由拍卖市场的运行情况、机制及意义，获得深刻的理解。这种理念不会从树上长出来，不会从海里冒出来，只能从经验和工作中逐渐获得。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本书第二部分是关于战术的。到现在为止，我们研究了各种技术形态及其预示的走势。我们已大致了解，股价在出现特定的形态后，可能会怎样运行。不过，我们还需要一套关于何时、如何执行交易的具体指引。

第二部分各章的内容基于个人的经验和对数千案例的分析，讨论了具体的方法应用，能助你为股市实战打下良好基础。随着时间推移，你很可能积累出自己的经验，对本书所述的方法进行细化或修正。我们的建议将助你更好地运用技术分析来避损、获利。

约翰·迈吉

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第18章　战术问题

（编者按：本章中，迈吉首先解答了中短线投机者的战术问题。本章后半部分解答了长线投资者的战略及战术问题，并就“投机者”一词展开讨论。）

在牛市中，也是有可能亏钱的（不少交易员遇到过这种情况）。同样，在熊市中做空也可能亏钱。你对长线趋势的预判可能十分精准，你的长期策略也可能完全正确，但如果没有合适的战术，就好比作战缺少了部署能力，你就无法运用所学的知识达成投资目标。

有几个原因会造成交易员（特别是新手）常犯此类错误。在买入股票后，如果股价上涨，他们对于涨到多少获利了结没有打算；如果股价下跌，他们对跌到多少该进行止损也一无所知。由此导致的结果是，这些交易员总是亏钱，而且越亏越多，很难做到及时止损。同时，他们总是很在乎交易成本。此外，这些交易员知道很难捕捉到最高点和最低点的机会，因此他们在决定交易之前，也常任凭股市波动而无动于衷。即使他们的判断是准确的，交易仍有可能一度出现10%以上的浮亏（参见图18-1）。可想而知，如果在获利行情到来之前，交易员就丧失信心，草率离场，那么他很有可能与赚钱的机会擦肩而过。

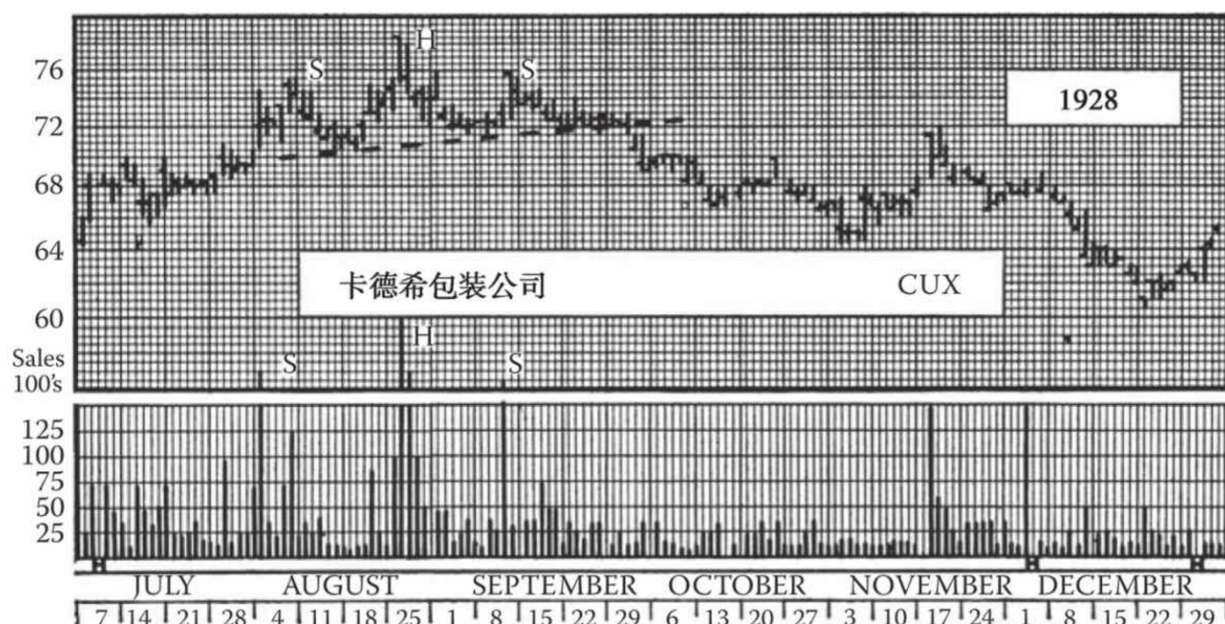


图18-1　在牛市中持有股票也可能遭受损失。在这张图上，该股长

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期顶部的形成不是在1929年，而是在1928年夏季。此后一年多的时间里，多数股票和指数持续走强。但卡德希包装公司这只个股呈稳步下跌态势，在1929年大恐慌降临之前就已跌破50美元，且持续下跌超过4年，最终跌到20美元。该股走势呈现典型的头肩形态，除了8月21日头部出现交易量异常。该股11月中旬出现了一次完美的反抽。这印证了我们之前强调的观点：即便其他股票走势强劲，某只个股头肩顶也不可忽视。

头肩形包括单一或复合头肩形态，长期或中期顶部的头肩顶以及长期或中期底部的头肩底。在交易量、持续时间和突破表现上，头肩形和箱体、上升和下降三角形大同小异，而保守型股票的头肩形则类似圆形反转

长线投资者在接近底部时买入并持有，直至行情接近顶部时，他们可以清仓，持有现金或债券，直到股市再次触底（可能要等上几年时间）。此类投资者不会频繁遇到何时买卖的难题。但这一策略的假设是交易员能够精准地判断高点和低点的时机。基于长线趋势的长期投资远不像“低买高卖”那么简单，这是个漫长的过程，但收益十分可观。（编者按：请注意第4章中关于道氏理论的论述。）

“投资”和“投机”本质上存在差异。在分析时，需要明确两者的概念并确保不要混淆（参见图18-2）。两种策略都是合理、可行的，但一旦混淆，则可能招致严重后果甚至损失惨重。

第一个差异是投机者只盯着股票本身，而不管公司的基本面。确切地说，股票代表对一家公司的所有权，但股票不同于公司，好公司的股价常常较低，而差公司的股价有时异常惊艳。需要牢记公司与股票并不完全对等。技术方法只研究股票买方、卖方和持有方对股票价值的看法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图18-2　如果是你，该如何交易哈德森汽车公司这只股票？1929年10～11月大恐慌时期，道指从9月的历史高位386.10点下跌到11月的198.69点。1930年4月的一次反弹将指数拉回294.07点，反弹了95个点，力挽51%的跌幅，堪称一次完美的修正。

假设你在该股从1929年高点93.5美元大跌至56美元时买入，并认为该股票下跌37美元后的价格处于“合理”区间。在1930年前几个月，日线图逐步显现上图所示的形态（在今天来看，你会发现这是个下降三角形）。当时的你是否会在51美元的位置及时止损？在该股收于54美元以下后，你是否会在第2天卖出该股票？你是否预计其未来会上涨，因而在50、48、40美元这些“合理”价位继续买入？你是否“长期看好该股”，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在股价跌至6月的25.5美元时依然持有？甚至在1932年该股跌至3美元以下的长线底部时，仍坚定持有（参见图8-22）

第二个差异是分红。“纯投资者”通常只考虑持有股票的“收益”或潜在收益，即股票的现金分红。这类投资者十分罕见。（编者按：现已基本绝迹。）许多公司可以保持稳定的分红，市值却会出现75%以上的大幅缩水。也有一些公司通过股价变动给投资者带来了高额的回报，而分红却少得可怜。如果投资者只看重分红率，那么他唯一要研究的就是计算每次股票发行的分红比率；也就是说，如果以分红为价值导向，那么不分红的股票价值为零。

但从技术角度看，“收益”与资本利得不同，基本无须考虑。出售股票所套现的资金减去成本，加上收到的分红等于总回报。投资者的总回报取决于股价的涨跌和公司的分红。在卖空交易中，卖空方在归还股票时必须支付分红。

还有第三个需要认清的事实：如果一个“纯投资者”以30美元的价格购入股票，然后该股价格跌到22美元，那么他通常会坚称自己没有遭受损失，因为他并没有卖出。此时，他常会宣称对该股票的发行公司信心满满，并且会一直持有直到股价回升。此类投资者甚至会说自己从来没有亏过钱。

但如果他在1953年以超过40美元的价格买入斯图特贝克公司（Studebaker）的股票，并在1956年股价跌至5美元时继续持有（编者按：或在20世纪80年代以25美元买入奥斯本公司（Osborne）的股票，并在0美元时继续持有。第9版编者按：或在2000～2010年买入安然公司（Enron）和世界通信公司（WorldCom）的股票；或是买入了贝尔斯登（Bear Stearns）、雷曼（Lehman）等公司的股票），那么他又会做何解释呢？对他而言，浮亏不算亏损，只有真正通过交易“实现”了的才算亏损。

他相信股价最终会反弹至他的买入价之上，但事实上，这种想法只不过是做梦。

此外，我们还要怀疑他是否能始终如一地采用这种解释。举例来说，如果他之前以30美元买入了另一家公司的股票，而现在该公司股价涨到了45美元，那么他是否仍认为在卖出股票之前，都没有盈利或亏损这一说？恐怕他早就开始谈论起自己的“盈利”了？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

确认盈亏时，不论是以“已实现”或交易的结束作为基准还是以某个时刻的“市价”作为基准都可以，但如果采用一种方式无视自己的错误，又采取另一种方式强调自己的成功，那么这不过是在自欺欺人。对这两个概念的混淆酿成了许多悲剧。（编者按：我们甚至可以说，混淆这两个概念常常导致鲁莽草率的行为。现在，市面上有许多投资组合管理软件提供盯市功能，如果投资者在这种情况下仍混淆概念，最终只会自食其果。）

如果你使用技术分析的方法进行交易，那么用“市价”作为盈亏的基准更为合理。换句话说，你在某个时点的盈亏是和当天股票的收盘价对比得出的。

让我们总结一下前文的要点：①切勿在公司及其股票之间画等号；②切勿以股息收益率为基础判断某个股票的“价值”，而不考虑市价；③切勿在衡量盈亏时，混淆使用“已实现”和“市价”的概念。

技术派投资者一般不采取买入并持有的投资策略。有时，持有某股票数月或数年显然更胜一筹；但也有时候，不论盈亏与否，迅速清仓更有优势。成功的技术派投资者从来不会因为情绪的影响，把自己困在一个已经难以维系的境地中。

使用技术分析的交易老手可通过较短的中线趋势获利，而且他们的交易历史表明，即使短线交易的佣金和所得税更高，他们操作此类较短趋势的盈利也可能超过操作长线趋势的盈利。

但我们也要明白，要以这种方式获利并不简单。只有时刻保持警惕并严格遵循系统性的技术交易方法，投资者才有可能成功获利。如果将市场看作一台赌博机，那么和轮盘或扑克相比，它更没有规律；我们几乎无法通过任何简单的数学系统来跑赢市场。如果你不相信，可以仔细研究一下你认为能跑赢市场的法则，观察这套法则在一个较长时间段的市场表现。或者扪心自问，你是否说得出任何一个仅靠此类法则就成功的投资者。（编者按：本书出版之后，许多交易者借助计算机技术和金融理论的进步，成功创建了客观的法则，并在金融市场中大获成功。但市场常常会逐渐熟悉此类法则，其运行模式会发生相应的改变。因此，机械交易法则的效果一般会随着时间推移逐渐变弱，甚至彻底失效。）

技术分析不是一个简单的数学过程，尽管其中也有需要运算的内容。技术分析在历史经验的基础上，以图表的方式研究市场趋势的重要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

性。它认识到市场是一个敏感的机制，所有人的观点最终都反映在了一个数字上，即某一特定时刻的股价。我们之前学习的各种形态并不是没有意义或随机的。这些形态表现了实际价值的变化，反映出人们的预期、希望、恐惧和行业的动向，并综合考虑了其他一切已知的信息。我们并不需要知道某个特定形态体现出的是具体哪一种人类情绪或哪一个行业动向。重要的是，我们要能辨识出这种形态，并知道形态完成后股价将如何变动。

短线利润是利用趋势变化赚取的回报，也是为市场提供流动性而获得的回报。与长线投资者相比，短线投资者需要快进快出，并自负盈亏。你不会刻意去维持特定股票的仓位（虽然我们会根据市况，出于风险和利润敞口的考虑，将“综合杠杆”维持在某个特定的水平，这和维持特定股票仓位取得的效果是一样的）。与长线投资者相比，你在每笔交易上的获利更小，但你的操作可以更灵活。

更重要的是，你可以免受市场恐慌期的影响。在恐慌期中，长线投资者一直以来缓慢累积的利润在几天内就会消失殆尽（编者按：类似的恐慌期还出现在1987年和1989年。第9版编者按：2001～2002年也是一样：2001年5月2日道指为11350点，2001年9月17日道指跌至8062点；2002年5月18日道指为10673点，2002年7月22日道指跌至7532点）。而短线投资者在股灾中可能得益于自己的止损指令或市价指令，仅遭受小部分损失。你的大部分资金仍不受影响，可以用于新趋势的交易。（编者按：在“现代交易”中，技术分析师给出的最佳建议就是，即使是长线投资者，也不应该在熊市中死守自己的仓位。）

最后，在讨论交易战术之前，我们需要强调本书的交易方法仅适用于中小型投资者。我们介绍的方法，不论是进场还是离场，根据交易活动和个股的交易量，可以用于零股、100股、200股或是几千股的交易。但不适用于以10000股为单位的大宗股票交易（除非是流通盘极大的股票），因为在这种情况下，投资者自己的买盘或卖盘就会对该股股价产生极大影响。此类大宗交易也遵循与中小规模交易相同的基本趋势和战略，却需要截然不同的交易战术（见图18-3）。（编者按：迈吉曾对我说过，老鼠可以去大象没法去的地方。）

18.1　长线投资者的战略和战术：“投机者”和“投资者”的含义

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在迈吉完成本书第18章的撰写后，“投机者”（speculators）和“投资者”（investors）已衍生出了不同的含义，股市文化也经历了巨大转变。纽黑文铁路公司（New York，New Haven，and Hartford Railroad）的股票过去一向受投资者追捧，分红大方，但这样的日子已经一去不复返了，纽黑文铁路公司本身也不复存在。事实上，20世纪初，投资者对于分红的心态已经改变。他们希望得到资本增值，而不是分红。实际上，现在人们认为“成长股”的一个特征就是不分红。显然，以前人们对于“投资者”的定义是买入并持有股票，收取分红的人，而像迈吉一样买卖那些“不合潮流”的“投机性”股票，并进行中线交易的人则被称为“投机者”。“投机者”这个词多少带点贬义。而现在，昔日像迈吉一样的投机者可被称为中线投资者。

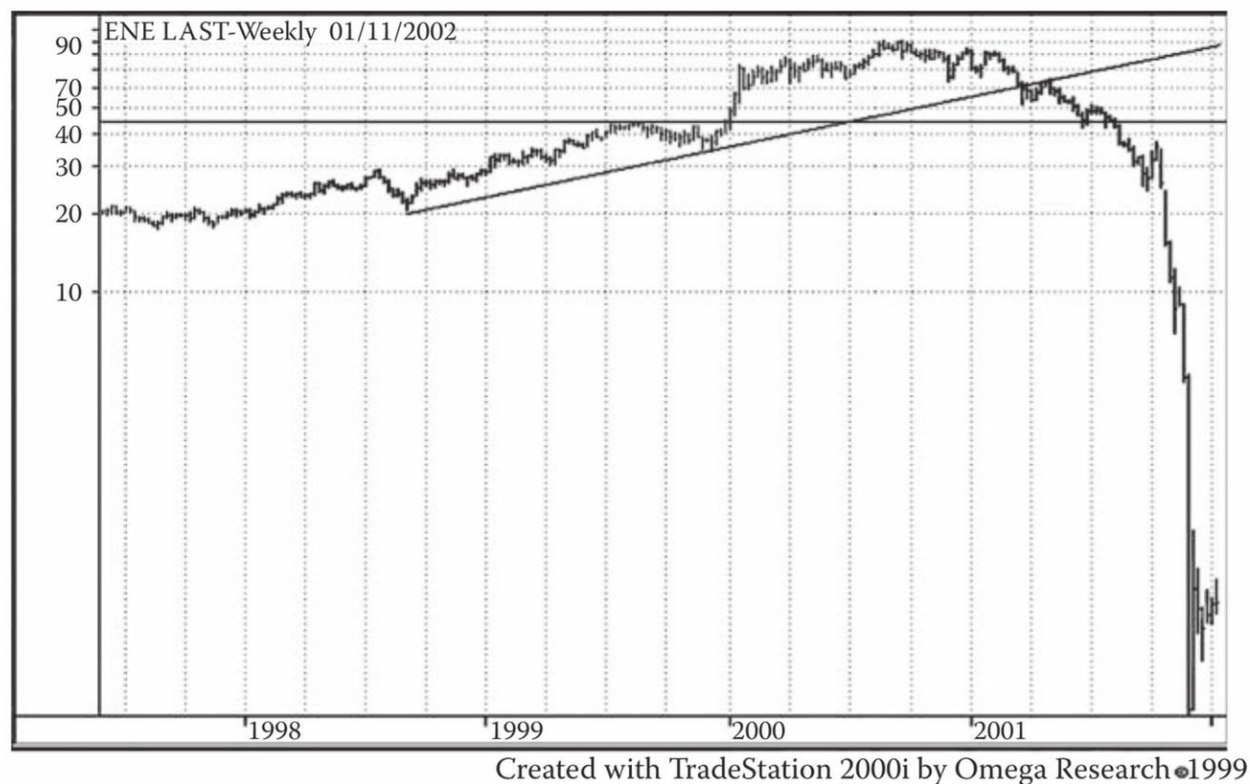


图18-3　安然公司不少员工犯下的大错在于，他们的退休投资组合完全没有进行分散投资，资产配置过于单一。但没有进行分散投资并不是最重要的教训。最重要的是，趋势反转时，要及时清仓。这个教训所衍生出的另一个原则是，不要买入处于跌势中的股票，尤其不要买正在大幅跳水的股票。你也许会觉得这一切都是不言自明的，但当时，安然公司的股价已经在以100英里/小时的速度下跌了，迈阿密大学的组合经理却持续吸筹；The Motley Fools公司在安然公司股价一路跌至谷底的过

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

程中也死守持仓不放

今天我们仍可以将任何进行择时交易的人称为“投机者”，但大多数时候，我们把以前被定义为“投机者”的那群人称为交易者（traders）。现在，有些人进行大宗商品交易，但他们和基础资产并没有商业上的利益关系，我们将这些人称为“投机者”，而不是“商业头寸交易者”（commercials），后者指的是基础资产的使用者，或是利用合约进行套期保值的人。现在的“日内交易者”（day traders）相当于以前人们定义的“投机者”，但他们更像是在赌博。

在投资者的各种类型中，以前那些只看重分红、追捧纽黑文铁路公司的投资者现在已经十分罕见了。现在还这样做的可能只有一些大公司的信托部门。它们不想被客户起诉，于是对于上涨的股票也视而不见，避免交易。毕竟，谨慎的投资者“不交易不稳定的个股”，只会投资“安全的资产，比如债券”。在通胀的影响下，债券的实际价值每年会下降1.5%～2%，但他们能带给投资者“保本”的错觉。

18.2　长线投资者的一个定义

我们暂且将长线投资者定义为希望至少获得市场回报率的人，因为长期的经验表明，这完全可以通过被动式指数化投资来实现。在19世纪末20世纪初，无论是长线投资者，还是中线或短线投资者，他们都关心能否匹配市场回报率，因为全世界已经很久没有发生严重的熊市了。道指直奔36000点？这是一个暂时的阶段。随着每一轮牛市到达新高点，牛市持续的概率变得越来越小。

那么，长线投资者为了达到匹配市场回报率的目标，应采用怎样的战略与战术？（第9版编者按：读者可回顾第4章有关道氏理论的内容。）

其实，迈吉描述的投机者（也可称为交易者）所使用的战术与长线投资者偶尔使用的短线战术之间，完全不存在冲突。如果买入或卖出时间在长线投资者的止损位附近，投资者就变成交易者。这时，他可以且应当采用交易者的战术。他关注的时间长度越来越短，最终会聚焦于实时的交易执行。值得注意的是，我们在本书中介绍的制图技术也适用于实时交易数据。所以，如果交易者希望进入实时交易的环境，他就可以用实时图表上的形态来指导交易。而只有真正主动且技术娴熟的长线投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资者，才会试图赚到指数涨幅的最后一个或半个点。

18.3 长线投资者的策略

长线投资者的策略是把握长期趋势，即参与延续数月乃至数年的交易。但是，这一策略并不适合长期熊市。当熊市信号出现时，投资者应当及时卖出或对冲。正如第4章的一些例子所示，后者有时显著好于买入并持有策略。

如果目标是不仅要击败市场，还要击败公募基金（只有20%的公募基金能长期跑赢大市，有时所有公募基金都赚不到钱），那么被动式指数化投资就是最理想的策略。此类策略的实施途径有多条，如购买指数基金、购买一揽子股票、购买期货等，其中最有吸引力的一条也许是购买标准普尔存托凭证（缩写为SPDR或SPY）、思柏达道琼斯工业平均指数交易所交易基金（缩写为DIAMONDS或DIA）及类似产品。投资者可根据自己的风险承受度和性格调整战术。他可以在观察到道氏理论信号时，或股价跌破200天移动平均线时，或股价跌破长期或中期趋势线达到一定幅度时（迈吉建议2%，投资者可视情况调整），及时地卖出或对冲。前文所述的SPDR、DIAMONDS、指数期货、期权等都可用于实施此类策略。

每一种策略都必须考虑最坏的情形，也就是熊市。如果一般投资者不坚持做多，那么熊市就并不那么可怕。当市场走熊时，长线策略很快会被投资者抛弃。准备充分的技术派投资者会有及时止损的计划以及执行此类计划的纪律性。

根据此类计划，若市场按预计的方向运行，则不断重新计算止损位，否则坚决抛出。你可将一个资产组合视作一棵果树。为了让树长得好，必须除去不够强壮的枝条；为了提高组合的收益率，必须抛掉走势疲弱的品种。本书多处谈到止损点的计算（见第27、28章）。对于长线投资者，止损点可设为股价跌破200天移动平均线或长期趋势线时（这仅是举例，而非建议）。200天移动平均线被广泛视为长线趋势指标。有些东西正因为人们相信它，而真的变成现实。（第9版编者按：我想强调的是，200只是一个参数，一个例子。投资者可通过自己的研究，找到更适合市场状况的参数。）

现实中，投资者需要观察的，不仅有200天移动平均线或手工绘制

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的趋势线，还有组合中个股的走势形态、主要指数的走势形态、指数及其成分股的技术形态（如是否正在创新高、整固、沿图表所体现的趋势运行等）。

此外，我们不得不提一下迈吉的“基准点法”（见第28章），它也许是当今最有效的移动止损法（trailing stop method）。

18.4 把握投资节奏

此外，如果你严格遵循本书第31章“不要将所有鸡蛋放在同一个篮子里”的告诫，你就能自然而然地顺应市场变化，根据本书所述的迈吉评价指数，逐步将组合从多头转为空头。这就是本书作者和编辑推崇的策略。

这一切都取决于投资者的目标、脾气和性格。如果他将所有时间都花在市场里，他就可能不是一名长线投资者。长线投资者一般吃得下、睡得香，而短线交易者一般“为伊消得人憔悴”，这个“伊”不一定是钱，也可能是交易活动。在交易者和投资者这两类中，你需要知道自己属于哪一类。而且，你最好在进入市场之前就对自己的脾性有深刻了解，因为在市场中发现自我是要交高昂学费的。

在长线持有和短线博弈之间，并不一定存在冲突，具体取决于手头的资金规模，还取决于投资者希望在交易中投入的时间、精力和金钱。投资者可通过以下方式，只用少量的时间和精力，就实施一项长线投资策略：关注主要的平均指数，在指数向上突破、接近整固形态底部或出现反抽时买入，在股价跌穿趋势线（按第28章的基准点法计算）或支撑区时卖出或对冲。

与中线交易者或投机者相比，长线投资者能接受更大的仓位价值波动。在第28章中有一个应用基准点法的例子，投机者遵循三天基准点法（three-days-away rule），而长线投资者可能遵循三周基准点法或类似方法。当长线投资者怀疑或判断长线牛市临近顶点时，他也可能改用三天基准点法，甚至开始对自己的仓位按日设置止损点。在此类情形下，专业人士常常将止损点设置在略低于前一日收盘价的地方。

应当注意的是，不要将长线投资与“买入并持有”混为一谈。举个例子，在1972年，华尔街一群“最棒、最聪明”的基本面投资分析师挑选出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了一组股票，建议投资者买入并持有20年。这些公司都是当时美国经济中的佼佼者，如雅芳（Avon）、伊士曼柯达（Eastman Kodak）、IBM、宝丽来（Polaroid）、西尔斯罗巴克（Sears Roebuck）、施乐（Xerox）。甚至在今天，如果你不曾关注它们的市场表现，你还会以为它们是“蓝筹”。请看下面这张表，其中列示了这些个股的长期表现。

公司	1972 年 4 月 14 日股价	1992 年 12 月 31 日股价	涨跌幅（%）
雅芳	61.00	27.69	–54.6
伊士曼柯达	42.47	32.26	–24.0
IBM	39.50	25.19	–36.2
宝丽来	65.75	31.13	–52.7
西尔斯罗巴克	21.67	17.13	–21.0
施乐	47.37	26.42	–44.2

图18-4和图18-5展示了IBM和施乐两家公司的股票走势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图18-4　这张图充分体现了“买入并持有”策略的危险性。那群“最棒、最聪明”的基本面分析师在IBM股价达到10年高点时向投资者推荐该股，随后IBM股价跌去了一半多。虽然后来从最低点回升，到达两倍于推荐时股价的水平，但在20年持有期结束时，IBM股价比推荐时低40%左右。图上的一些分析线条可为技术派交易者提供操作思路。我常说，股市有牛市、熊市、猴市之分，千万不能一刀切地采用“买入并持有”策略

18.5　小结

长线投资者试图把握市场的长线趋势，道指的此类趋势可能跨越数百乃至数千点，时间上可能长达数月乃至数年。

在这段时期内，长线投资者可适时调整自己的仓位，以求把握中线趋势。当发现中线趋势不利于自己的长线持仓时，他可对自己的投资组合实施对冲，具体取决于个人的性格和偏好。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长线投资者一般偏好具备市场领导地位的个股，用此类个股构建出紧盯主要指数（或指数基金）的投资组合；此外，他还可选择一些投机性的个股，以求提高组合的收益率。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图18-5　和上一张图中的IBM一样，施乐公司的股票也在应该卖出的价位获得了推荐。那张图下面的评论大概也适用于这张。只需看一下该股的长线波动走势，就知道“买入并持有”策略有多愚蠢了。技术分析旨在避免此类愚蠢的做法

长线投资者虽然偏好长线投资，但不会容忍那些走势疲软、持续下跌或跑输大市的个股。对此类股票，他会果断地斩仓止损。同时他会继续持有那些表现较好的股票，以求扩大盈利。这是真正的金科玉律，不明白这一条的投资者将总是亏钱。此外还有一条金科玉律：买涨不买跌，卖跌不卖涨。

真正懂行的投资者还试图从熊市中赚到钱。专业投资者对做多和做空一视同仁，这就是专业投资者与普通投资者之间最大的区别。

而日内交易者，可在匿名戒赌协会（Gamblers Anonymous）的网站

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（http://www.gam-blersanonymous.org）上获得一些有价值的建议。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第19章　一些非常重要的细节

针对没有制图经验的读者，本章和下一章给出了几点基本建议。初学者可以仔细阅读这些内容以方便未来借鉴。

制图的时间和方法并不会确保你未来一定能盈利。但掌握相关的细节可以令你的工作更轻松，如果缺少一套定期、规范的流程，你就无法持续、准确地制作图表，更不用说盈利了。

对图表的制作和分析并非难事，如果你已经确定了合理的图表数目、定期进行绘制且持之以恒，那么它并不会占用你太多时间。

图表数据来自当日的市场价格和成交量。如果你身居大城市，每天的晚报会刊载所有的数据，你可以给自己做个计划：在晚餐前后或晚上抽出一些时间，如果晚上有更重要的社交活动或工作，就选在早上。但请务必留出时间，并在这段时间里做到心无旁骛，否则很难成功。（编者按：通过电脑可以下载流程软件，并通过数据资料或互联网获取数据，可使这一过程大大简化，但原理都是一样的。）

此外，要选定合适的工作场所。如果是在家里，其他家庭成员应对你的工作予以理解。要确保工作环境安静、明亮。如果在夜间，灯具宜选用顶灯而非普通台灯，因为普通台灯会令纸面反光，导致视力疲劳。顶灯可置于头部之前几英寸处，并高出头部适当距离。

宜选择宽敞的空间。建议使用大一点的桌面，用来摆放图表书、图纸、铅笔、草稿纸、尺子、计算器、电脑设备等其他物品。桌子的高度要适当。

选择适合自己的书写工具。对铅笔使用者来说，可尝试不同类型和笔芯硬度的铅笔，笔芯硬度不宜过软，否则容易弄脏纸面，但过硬的笔芯会影响绘图的清晰度。不当的书写工具给你带来的烦恼会超出你的想象。另外，请准备至少10支削好的备用铅笔，这样在绘图时一旦笔迹变粗，你可以方便地换上另一只继续书写。

用活页本记录你的图表，而且要保证本子的环扣够大，翻阅纸张时不费力。不要把本子塞得过满；如果纸张太多，就换一本新的。你可以将完成的图表保存在文件夹里。唯一需要保存在活页本里的，只有当下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的图表和上一个时段的图表。我们推荐使用七环的活页本。如果用两环或三环的本子，你很可能不慎将其中一页撕下，而七环的本子则不会发生这种情况。

随着时间的推移，这些图表的价值会越来越大。老图表在你查阅参考资料时非常有帮助。你可以给这些老图表编号，并按照时间顺序将其保存在一个文件夹里。同时，另用一个文件夹来保存交易回执、分红通知、公司报表、剪报、文章、记录自己交易方法的笔记、自己正在进行的分析和专题研究等材料。

以这种方式，你可以为自己交易过的股票保存一份简单又完整的资料，包括每一笔买卖和每一次分红的信息。计算所得税时，这样的记录能帮你省去不少麻烦。而且，这会为你判断交易结果提供所需的一切统计信息。

（编者按：在我的投资职业生涯的初期和中期，我一直认为上述方法只是唬人的小花招。但从业时间越长，我越觉得这些简单的方法才是投资中最有效的策略，就像马克·吐温随着自己年龄的增长发现他的父亲越来越有智慧一样。

让我们重申以上几条简单的交易原则：严肃认真、有条不紊、严守纪律、客观务实。如果有人没有遵守这几条原则，但也获得了成功，那么他只是运气好，很可能在以后的职业生涯中跌跟头。）

对于计算机的到来以及计算机对技术分析的影响，迈吉会做何反应呢？他也许会说：“计算机带来了什么？奇迹和恶习！”

鉴于面对计算机软件让人眼花缭乱的各种功能时，投资者可能会将分析和交易复杂化，保持自己的观点非常重要。那么，借助计算机进行技术分析时，我们应该注意的重要细节是什么呢？

19.1　借助计算机进行图表分析时最简单直接的方法

实际上，计算机可以作为一个便捷的工具，帮助我们完成简单的工作。借助计算机绘制图表并不复杂。所有技术分析的软件都可以用来制图，而且很多软件支持多种图表，例如K线图和震荡指标。在市面上的所有软件中，制图过程都非常简单，在这里介绍反而显得多余（具体介

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

绍可见附录B“资源”）。简而言之，这个过程就是搜集数据、更新价格数据库，然后点击一个按钮绘制图表。这些软件的说明书详细介绍了软件的特点，我们这里就不做阐述了。当制图在线上进行时，这个过程就更简单了。读者可在http://www.stockcharts.com、http://www.bigcharts.com和http://www.tradestation.com这几个网站制图。

制图既可以在昂贵的软件上进行，也可以利用免费软件完成。很多网站也提供互动式的制图工具。基础的柱状图上可以叠加各类技术指标，例如移动平均线、振荡指标等。但这里也隐藏着危险。图表分析本身是一个定量的分析过程。在图表上添加太多的数字可能会让投资者误入歧途，无法在混乱的信息面前做出正确决策。

因此，分析师首先要使整个过程尽可能简单。获取数据，绘制图表，分析形态，考虑成交量，恰当地画出分析线条，这一切已可使用程序在电脑屏幕上完成。投资者可先将图表打印出来，然后手工画出分析线条，这样可提高图表分析的质量。不过，几乎所有软件都有一个通病，即对于老派的图表分析师来说，显示在屏幕上的图表具有误导性，这点对于用惯特克尼普拉特绘图纸的分析师而言特别明显。但随着各种软件的发展，这一问题会得到解决。（第9版编者按：自本书第8版出版以来，发生了两件事：编辑适应了现代技术。技术发展到了新的高度。在互联网上，http://www.stockcharts.com和http://www.thinkorswim.com等技术分析网站正以极其低廉的价格甚至免费提供宝贵资源。）

值得注意的是，图表的代表性仍然是个问题。在一定程度上，分析师可通过主动适应图表环境、持续使用一种图表工具、不断检视其效果，来克服这个难题。读者可在网站http://www.edwards-magee.com上找到迈吉派分析师对此问题的解决之道。

在附录B“资源”中，读者可找到一些功能简捷、价格公道的软件和网站，它们能支持图表技术分析以及更复杂的量化技术分析。

19.2　小结

计算机是非常有价值的分析工具，其用途具体如下。

·投资者可从互联网上以极低的成本或免费下载数据。有些网站甚

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

至提供实时数据和各路技术分析专家的股评。

·计算机软件和组合管理网站可帮助分析师轻松实现组合核算与价格盯市，从而避免混淆现金收付制与权责发生制。

·计算机提供了以往无法想象的处理能力。投资者现在可分析无限多的个股。第20～21章将介绍怎样使用计算机选股。

·附录B“资源”列出了一些物美价廉的技术分析软件。即使是其中最便宜的，也很可能足以满足大多数普通投资者的需求。此外，我还对互联网上的站点及资源进行了简要点评。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第20章　投机者青睐的股票

我们想用图表来分析的股票其实很简单，数量也很少。此类股票通过交易操作便可盈利，这意味着所选股票有足够宽的价格波动区间，从而能够为交易创造机会。还有一些投资者更注重本金的安全性以及收益的确定性，对他们来说，的确有（第9版编者按：或曾经有）一些股票稳定性较高。你可能会将大部分资金投资于这类股票。这类股票的价格波动区间较窄，可以很好地抵御股价下跌风险，但对市场的整体上涨反应不大，因而十分适合保守型投资者。但对交易操作来说，此类股票却不是首选，毕竟它们的波动很小，佣金成本会侵蚀微薄的交易利润。此外，与投机型股票的图表相比，这些股票的图表缺少陡峭、清晰的形态，走势以平缓的波动为主。（第9版编者按：这些说法较为老旧。上述股票的走势大多遵循老派的套路。如果不考虑时间（T）这个因素，这些股票的价值无从谈起。但债券是个例外，在价格停滞时，债券的实际价值只会随着通胀水平和货币购买力的变化而变化。即使是债券，其价值也需要通过本书介绍的各类工具不断进行重估。）（可通过本章图20-1～图20-4进行深入了解。）

接下来，让我们进一步阐释。假设一家公司发行两种股票：优先股和普通股。鉴于（我们假设）该公司在过去几年一直保持稳定的最低利润水平，且足够支付优先股分红，分红的持续性似乎能够保证。但优先股的分红率为固定的6%。普通股分享剩余的未分配利润。在第1年，普通股每股分红可能是0.50美元。第2年，每股分红可能升到2美元，即第1年的4倍。在这个例子中，如果不考虑其他因素，你会预计优先股的价格会保持在稳定的水平，而普通股的价格则取决于某个特定因素且有可能出现4倍的大涨。投机型股票的发行人通常具有以下特质：每年的净利润水平不稳定，业务量或利润率大幅波动。此类股票的发行人也可能已将大部分“承诺”的净利润分给了优先级较高的受益人。还有其他影响股票投机性波动的因素，有的股票对影响因素有较高的敏感度，有的则极为保守，有的股票敏感度或风险水平介于两者之间。值得注意的是，由于存在其他重要的影响因素，股票的风格未必充分反映企业自身的状况。大多数股票的“波动”都存在一定限度，你可以根据股票过去的走势确定其未来波动的程度。（第9版编者按：换句话说，就是短线看波动，长线看波动区间。）

此外，在短线交易（第9版编者按：根据迈吉理论，短线交易是指

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

短于道氏波浪的趋势交易）中，股票的走势风格只是部分地由企业本身决定。相比杠杆较高、企业经营更稳定甚至更保守的股票，购买具有一定不确定性或利润波动的股票可能更稳妥。关于风险因素，我们将稍后介绍。

需要注意的是，卖空股票并不意味着经济衰退或市场情绪低落。卖空只能表明你认为某只股票的价格被暂时高估；或者企业盈利或分红可能在最近几年表现异常并有可能会下降；或出于某种原因，公司的估值略高。

在技术交易中，我们通常选取投机性较高的股票，即在牛市中涨幅较大、在熊市中跌幅较大的股票。投资者认为的那些可以提高股票安全性和吸引力的因素，可能在交易上毫无价值。我们可以有所保留地认为，投机性越高的股票，越符合我们交易的意图。

（编者按：在21世纪，“投机型”股票与其他类型股票的差异变得日益模糊。为了避免使用“投机”这一贬义词，我们通常将股票分为宽幅波动和窄幅波动股票，或波动性和非波动性股票。比较两只股票时，通常评估它们的贝塔值、历史波动性及统计数据。“贝塔值”和“波动性”会分别在第24章和第42章中阐述。）

（本书读者可能关心的另一个问题是长线投资者对交易型（或投资型）股票的选股。）

20.1　长线投资者青睐的股票

保守型投资观点的变迁

现实中，很少有人会像本章中所描述的保守型投资者那样进行投资——传统银行的信托部门除外。有些风险厌恶度较高的投资者也可能采取类似策略。银行这样做的原因是为了避免信托受益人的诉讼。因投资能力不足导致的诉讼也是理所当然的。信托部门的存在为受托人在诉讼中提供了法律保护（所谓审慎人原则）。基于对审慎人原则全新的理解，不少明智的信托部门和受托人现已采用指数跟踪或其他更有效的策略进行投资。一旦受托资产出现管理不善或大幅跑输市场的情况，信托受益人仍有权寻求赔偿。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“指数跟踪”是指根据几大常见指数（如标普500或道琼斯工业指数）进行组合构建，以复制或紧密跟随指数的表现。由于投资顾问或基金会收取管理费及相关费用，此类组合很难精准地跟踪指数走势。相关费率通常低于主动管理的基金，但实际上，这些收费对个人投资者并无必要。之所以没有必要，是因为即便是投资新手，现在也可以通过“股指份额”（如思柏达道琼斯工业平均指数交易所交易基金（DIAMONDS或DIA）、标准普尔存托凭证（SPDR）、标准普尔500指数交易所交易基金（SPY）以及纳斯达克100指数交易所交易基金QQQQ（QQQQ）等工具）或其他代表工具进行投资，做法与基金和投资专家并无二致。指数跟踪的本质是追随平均指数的走势，根据第15章中迈吉的检验结果，这一策略是不太可能实现或很难做到的（成本很高）。（第9版编者按：本书编辑认为，通过基金管理公司实施指数跟踪策略既不审慎，也不经济。投资者最好直接投资，并在上升趋势终止并反转时退出。相比随指数涨跌而获利和损失的“被动跟踪指数”，该策略更为明智。）

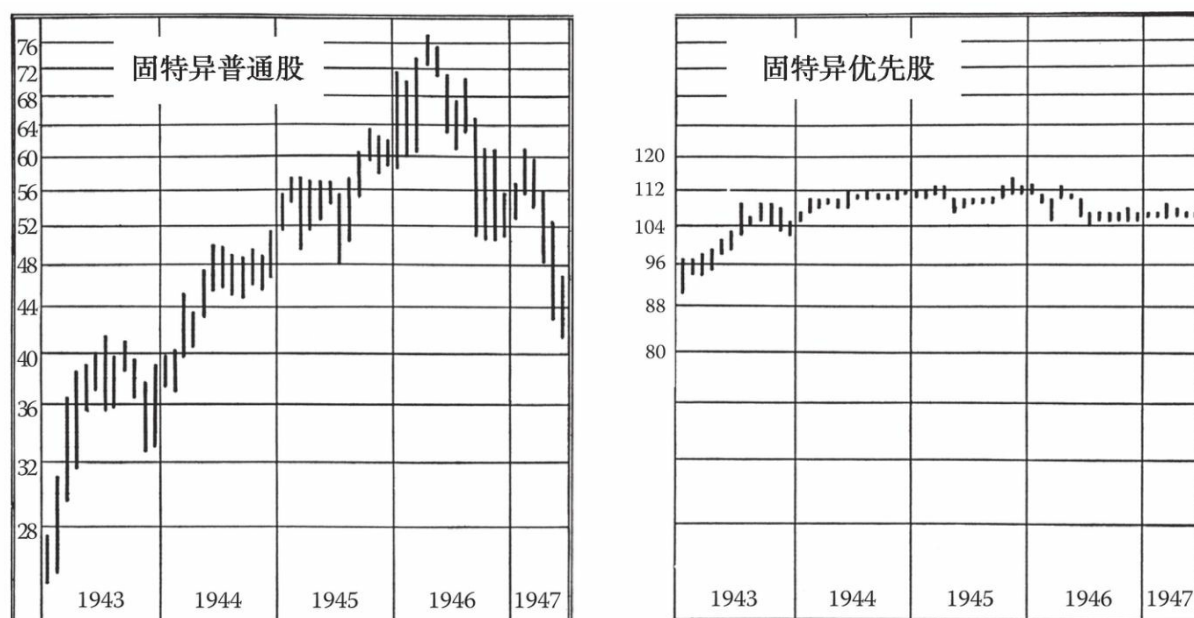


图20-1　左图为固特异公司普通股的走势（即满足优先收益权后的剩余权益），右图为该股票每股分红为5美元的优先股走势。优先股分红的确定性较高，但并不承诺持有人可以分享额外的利润。在54个月的相同期间内，可以清楚地看到两类股票的月度价格区间。普通股在这期间上涨300%以上，而优先股只上涨了25%，并在优先股投资者所能接受的最高点走平

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

20.2 长线投资者喜爱的股票：长线投资者的观点

本书第8版最重要的变化之一是更新了有关平均指数的内容，并指出读者现在完全可以通过类似股票的工具来交易平均指数。这是现代市场的重大革新之一。本章将会介绍投资于平均指数和其他指数的各类工具。

1993年，美国证券交易所（AMEX）推出标准普尔存托凭证（SPDR），这是基于标普500指数的单位信托投资工具，在交易所交易。美国证券交易所将这些证券称为指数基金（Index Shares），同时这个名称也代表其他一些类似的投资工具。前文提到过，大型投资者和投资基金长期以来一直交易着代表标普500指数的一篮子股票。这显然是大额资金的买卖。实际上，一些投资经理和投资基金也在为大型客户提供“被动投资”的服务，即跟踪指数的表现。

这些投资工具和其他“一篮子”股票的交易是程序化交易的一种应用。

认识到这种交易的效用后，美国证券交易所创造了标准普尔存托凭证，为小额投资者采用相同的交易策略提供了一种代理工具。通过观察普通投资者交易SPDR（SPY）的情况，我们可以看出这个新产品的有效性。截至2000年，各种SPDR的投资额已经达到150亿美元，份额已超过1亿份。这些单位投资工具让投资者可以像买卖个股一样交易标普500指数的整个组合或一篮子股票，但大大降低了交易所需的资金量。

1998年，美国证券交易所推出了DIA，即道琼斯工业平均指数（DJIA）的指数基金，这和SPDR背后的逻辑相同。投资者可以买入DJIA，因此总的来说，在现代市场中的投资者可以“买大盘”，这和当初两位作者面临的市场环境已大为不同。

20.3 指数基金和类似工具的面世

美国证券交易所单位信托投资工具复制了其基础资产的组成。举例来说，SPDR代表的是标普500指数一篮子股票价值的1/10，并且和股票一样在美国证券交易所内交易。此外，该工具还复制了股票的其他特点，包括期限长（SPDR信托单位的期限一直延伸至22世纪）和季度红利（SPDR每季度发放现金红利，与标普500指数股票累积的红利对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

应）。投资者甚至可以将红利用于再投资，并在正常交易时间内在美国证券交易所交易信托单位。正常情况下，SPDR的价格跟随标普500指数变化，两者偏差不大。（2008年，美国证券交易所与纽约股票交易所合并，但该工具仍保持不变。）

SPDR的这些特点是所有指数基金的共性，例如思柏达道琼斯工业平均指数交易所交易基金（DIAMONDS）、世界股票基准指数基金（World Equity Benchmarks）等。当然，投资指数基金会产生一些成本，但这往往低于直接投资于基金的成本。此外，对于独立投资者来说，指数基金也更为灵活。指数基金的优势之一就是能让投资者控制投资的税务成本，基金则做不到这一点。

其他交易所也创造了相似的证券、衍生品或期货来跟踪或复制一些著名的平均指数和指数。这其中包括指数基金、其他指数（如罗素指数和日经指数）的期货、期货期权和指数期权等各类可以用来交易、投资和对冲的工具。这其中包括一些较为著名的交易所和金融工具，例如芝加哥期货交易所（道指的期货和期权）、芝加哥商品交易所（标普500指数、日经225指数、迷你标普500指数、标普中盘股400指数、罗素2000指数和纳斯达克100指数的期货）、芝加哥期权交易所（标普100指数和标普500指数的期权）。这些只是此类投资工具的冰山一角。投资者可以在《华尔街日报》“期货价格”或“期权价格”那一页中找到所有重要的期货和期权名称。

本书并不是为了期货和期权交易而写的。我们在这里介绍这些交易所及其期货和期权产品的原因是，这些工具给投资者提供了通过指数基金和平均指数来对冲组合敞口的便利，更不用说投机的机会。

简单来说，对冲是一种保持市场中性的战略。举例来说，投资者可以在芝加哥期货交易所做多DIAMONDS，然后买入DJIA的认沽期权，这样一来，假设DJIA上涨获利，那么投资者损失的只是认沽期权的期权费。相反，假如道指下跌，那么投资者可以通过行使认沽期权获利，DIAMONDS的多头仓位则会遭受损失。这只是我们为解释对冲所采用的一个极为简化的例子。但读者应该认识到对冲是一种重要的投资策略。假如分析师认为趋势已经反转或市场情况不稳定，但又不希望产生税负或想要递延税负，那么他可以用对冲来代替清仓。

可用的投资工具概览

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

列出所有可供交易的平均指数、其他指数、期货和期权是一件无比艰巨的工作。这是因为，新的投资工具持续面世，而且随着现代市场飞速发展，以后的创新速度必然会更快。除了上文提到的工具，我们现在还有世界股票基准指数基金（WEBS）。投资者可以通过该投资工具控制对世界主要市场的敞口。

除了DIAMONDS和SPDR，在21世纪初，已经有至少30种指数基金工具在美国证券交易所内交易。费城和芝加哥的交易所中也有类似工具在交易，并且每天都可以看到新工具的诞生。为了降低混乱性，普通投资者应该将注意力集中在最重要的一些指数上。一个人处理的工具越多，他的投资战略和战术就越复杂。因此，对于普通投资者来说，道指、标普500指数和纳斯达克指数（DIA，SPY，QQQ）已经完全够用了。当投资者想要捕捉板块轮动、短期趋势和一时的狂热时，他就需要关注中盘股指数、日经指数和其他一些工具了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图20-2　本图展示的是标普500指数。在图中我们可以清晰地看到长线投资的好处，当然，这也得益于美国历史上历时最长、涨幅最大的一轮牛市（出现在克林顿和戈尔执政时期）。牛市末期，在大众的狂热情绪下（美联储前任主席格林斯潘将这段时期描述为“非理性繁荣”），标普500指数出现大幅随机波动（见图20-3）。图中的虚线大致对应于150天移动平均线。单单使用移动平均线（或基本点法）作为交易的信号，投资者就可以跑赢大盘和99%的其他投资者

20.4　这些工具的重要意义：分散投资、降低风险、减少税负、技术规律等

这些新型交易工具的重要意义不可低估。首先，它们向个人投资者提供了高度分散投资的机会，而这在以前是机构投资者的专享优势。标普500指数成分股占到了纽约证券交易所上市股票总市值的69%左右。买标普指数基金，实际上就是买美国经济。道琼斯工业平均指数的30只成分股代表了美国乃至世界经济的龙头企业。投资者最好对这两个指数都给予足够的重视。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因此，买入SPDR或DIAMOND基金就意味着买入一个高度分散化的投资组合，而买入NASDAQ或QQQ基金就意味着投资于美国经济中投机性和波动性较大的领域。鉴于道指及美国经济长期向好的趋势，上述做法完全可成为长期投资者的战略与战术。不过，这并非意味着可以不假思索地盲目建仓，或对所持仓位不闻不问。正相反，即便是长线投资者，也不应让熊市毁掉流动性和权益价值。第18章对此有详细讨论。

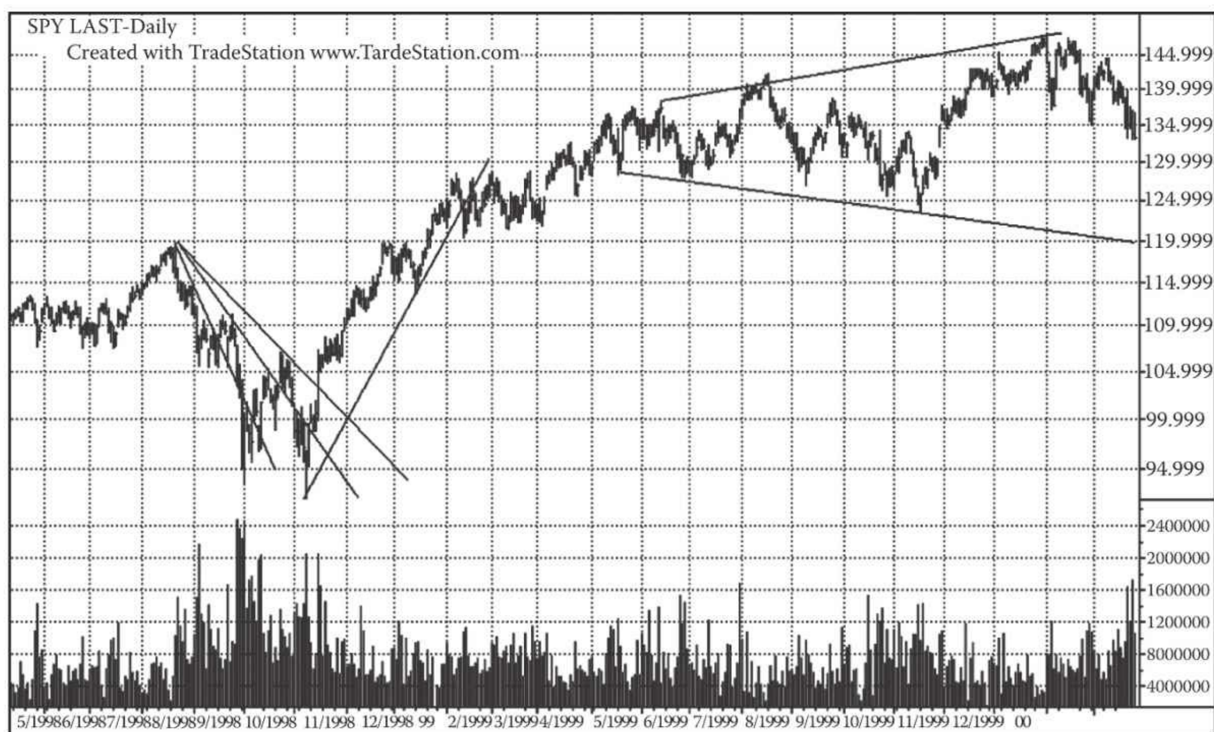


图20-3　这张图展示了SPDR的价格及成交量走势。SPDR是一只在美国证券交易所挂牌的指数基金，与标普500指数挂钩。1998年亚洲金融危机后，该基金走出了一个逐渐扩散的扇形形态，在图上的最后阶段构筑了一个扩散顶。（第9版编者按：请注意这个扩散顶在1999～2000年被识别，随后股市大跌，具体记录可在http://www.edwards-magee.com上找到。参见图20-4）

尽管这些工具非常有用，但我们也要牢记迈吉的告诫：市场是由众多股票组成的，而非铁板一块。这意味着，当道指和标普指数下行、个股走势方向不明时，必须谨慎对待自己的多头仓位。值得注意的是，就投资回报而言，这些工具比不上精挑细选出来的个股。例如，高通（Qualcomm）股价在1999～2000年间暴涨了约240%（暂时性地），而同期标普指数的涨幅仅有24%左右。有些人在高位买入高通股票后在低

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

位割肉，亏损幅度高达75%左右（每股亏掉约148美元）。当时高通股票的交易者时刻提心吊胆，不断查看股价走势；相比之下，SPDR的投资者通常吃得香、睡得着，一周或更久才看一次SPDR的价格，或者干脆在电脑里设定或与券商约定：只有在价格突破趋势线或到达止损位时，才通知自己。

SPDR还有其他一些优点。持有基金可能导致一些税负，原因是基金管理人会调整组合，以反映基金参与者的变化和股东的赎回。因为Index Shares指数基金将一直存续到22世纪，所以长线投资者无须实现资本利得、缴纳税金。面对熊市时，投资者可运用其他一些工具来对冲，它们包括期货、期权、一篮子代表性的股票等，同时为这些交易纳税。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图20-4　这张图展示了标普500指数跌宕起伏的走势，简直可与画家小汉斯•荷尔拜因（Hans Holbein）的画作相媲美。图20-3上的2000年扩散顶预示着标普指数将跌至790点以下，跌幅虽未达50%，但足以引人注目。而除了那个扩散顶，在这张图上还有更多空头信号。指数在A点、B点连续击穿趋势线，然后在C点跌破“颈线”或水平线。注意B点和C点的紧密联系。读者还要谨记，在大熊市中切勿越跌越买，除非底部已经清晰呈现。这张图上，直到1-2-3处的头肩底构建完毕后，底部才清晰呈现。而即便到了那个时候，对于长线投资者而言，最安全的做法也是等到指数在D点升破头肩底颈线后再入场。所有这些在当时就能知道

在指数基金出现之前，约翰·迈吉就已敏锐地发现，从技术分析的角度看，道琼斯工业平均指数的走势相当有规律。第36章中关于道氏理论的评论为此提供了详细注解。所以从技术的角度看，指数基金投资者比个股交易者面对着更少的波动。

20.5　小结

长线投资者和中线投机者都试图捕捉长线（以及周期性的）市场趋

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

势。他们不屑于参与成本高昂的短线频繁交易。

他们认识到，风险会随着时间及趋势而波动，短线频繁交易的受益者主要是券商。长线投资者的策略可以是：通过投资于基金、SPDR或一篮子股票，尽量与市场保持同步。但是，长线投资者并不希望参与熊市。当长线趋势由牛转熊时，他会对自己的仓位进行对冲或变现。事实上，他还能做空指数。

如果长线投资者希望跑赢大市（其实按本书所说方法操作就能自动实现这一目标），那么他会在基础资产组合以外参与一些投机性的个股。他可以始终保持对冲状态，这取决于他的风险偏好。当他做多指数时，他会做空一些处于下跌趋势中的股票。而当他做空指数时，他会做多一些处于上涨趋势中的股票。因此从长期看，拥有中等技能和适量资本的投资者没有亏钱的理由。

第5章和第28章介绍了长线投资者怎样运用迈吉的基准点法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第21章　选择要跟踪绘图的个股

依赖基本面分析的交易者需要考虑企业的盈利、分红、管理情况、行业前景等，因此通常只能同时关注有限的若干只股票或同一领域内的一组股票。

相比之下，依赖技术分析的交易者只需研究每只股票的每日走势图，故可同时关注更多股票。因为他感兴趣的主要是技术形态，所以他不会深入研究每一家公司的背景情况。实际上对于技术分析派来说，公司在资本市场上的“股性”比它们从事什么行业、实现多少盈利更重要。这是因为，虽然股票代表着对公司的所有权，但是公司的资本结构、杠杆率及流通股规模可能意味着股价脱离基本面而波动。

许多时候你会发现，一家经营良好、管理完善、业绩增长、持续分红的公司，就其市场价格而言却不值得买入，因为它的估值已经过高，应会出现大幅调整。有时你还会发现，一家无论是盈利还是分红都毫无亮点的公司，突然连续大幅上涨，发出明显的买入信号。当然，所有的交易记录都只反映过去，而非预示未来；许多时候，股价走势图反映出一些人掌握了不为公众所知的内幕信息。

关于这点，让我们举个直观的例子。假定有两处房产待售。一处是位于较好地段、设施良好、可供一户人家居住的现代住宅，报价20万美元；另一处是位于较差地段、设施陈旧、可供六户人家居住的经济公寓，报价同样是20万美元。第一处房产无疑品质更好，但当前优质独户房屋的市场行情也许较差，而公寓的需求可能较旺，因此可供六户人家居住的经济公寓也许是更好的投资选择。

在这里，我们又遇到了何谓保守、何谓投机的问题。要回答这个问题，不能仅考虑公司的业务类型。假设有一家经营上非常保守、业务量持续稳定、过往业绩良好的公司，如果该公司在普通股以外还发行了债券、信用债券、优先股及其他高级债券，那么该公司的普通股可能大幅波动。此外，如果一只股票的总盘子较小或非流通部分较大，就可能出现“杠杆效应”，导致股价大幅波动。

因此在选择要跟踪绘图的个股时，你需要考虑股票的类型、特点、习性，而不是企业的具体业务。后文我们将回到这一点，向你展示怎样针对自己想交易的股票类型编制一张清单。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此外，“应该跟踪多少只股票”这个问题一直悬而未决。有些人认为，你在图表上跟踪的股票越多，你的机会就越多。但其实许多股票的图表可能长期乏善可陈，并不能给出有用的信号。在走势稳定的时期，图表只能表明走势稳定，这种情况下唯一可行的交易就是高抛低吸做波段。而当情况改变时，图表能更灵敏地反映现实，它们能在情况改变的消息出炉后立即（甚至提前）反映趋势的变化。如果你跟踪的股票足够多，那么你在任何时候都会有一些明确的向上或向下运行的股票。

因此，你应该跟踪尽可能多的股票。然而，不要超出自己的能力范围。如果你每天只能为此项工作留出15～30分钟，那你大概只能跟踪20只或30只股票。如果你能跟踪100只，那当然更好。如果你每天能为此项工作留出大量时间，那么你完全可以跟踪300只股票。不要开始一项你不可能完成的任务。开始跟踪股票时，宁缺毋滥。随着时间推移，如果你发现自己能跟踪更多的股票，那么你就能根据自己的经验，挑选出更多希望跟踪的股票。但如果你一开始就跟踪太多的股票，应接不暇，那么你就不能从技术分析中得到最大效用，此时应果断减少跟踪的股票数。（编者按：迈吉的告诫对于手工绘图者依然有效，现在装备了计算机的投资者却遇到了另一个问题。他每天都可以查看市场上每只股票的图表，他面对的问题是，自己每天能有效地研究分析多少只股票？计算机甚至能够给出这个问题的答案，即现代交易者能在程序中设定一些标准（比如股价位于50日移动平均线上方且成交放量），然后计算机就能筛选出所有满足这些标准的股票。）

根据我们已介绍的内容可知，所有在自由竞争市场上以同样单位交易的东西都能通过绘图来跟踪。这包括各类大宗商品、债券、信用债、发行前合约（when-issued contracts）、股票等。你完全可以对股票之外的某样东西进行绘图跟踪。

然而一般来说，你的绘图跟踪对象最好是交投活跃的上市公司股票。非上市公司股票当然也可绘图跟踪，但你能够得到的数据一般只有买卖报价。对于非上市公司股票，你无法获得每日成交量数据，也无法获得实际成交价格记录，而这些信息对于逐日绘图与技术分析不可或缺。所以，你通常只对在交易所挂牌的股票进行绘图跟踪。这也有一个好处，因为在大型交易所挂牌的公司需要满足特定要求、披露特定信息、遵循特定规则。本书中的例子大都选自在纽约证券交易所挂牌的股票。在该交易所挂牌的股票数以千计，从保守股到投机股，从低价股到高价股，覆盖了所有主要的行业与企业类型。此外，你还可以从美国证

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

券交易所、纳斯达克交易所等挑选股票来绘图跟踪。就图表走势而言，形态及其含义是一样的。

（第9版编者按：一般来说，值得关注或绘图跟踪的个股往往会从众多股票中脱颖而出。《投资者每日商报》（Investor’s Business Daily）利用其“CANSLIM交易法”不断地在股市中“淘金”。（我们并非推荐使用该交易法，只是建议你考察每一个可能有用的工具。）突然登上http://www/stockcharts.com网站“最活跃股票榜”的股票也值得图表分析者注意。此外，还可跟踪那些隐含波动率突然大幅变化的股票、成交突然放量的股票。利用互联网和计算机软件，你可以构建一套筛选标准，让计算机在股价突破14日、44日、150日及200日移动平均线时通知你。（选择14日移动平均线，是因为有些专业人士认为公众以14天为思考的时间框架；选择44日移动平均线，是因为有些人认为基金公司以44天为思考的时间框架；选择其他移动平均线，是因为每个人都认为它们重要。）

但实际上，如果投资者的目标是跑赢市场，那么他可以选择只投资于盯住指数的交易所交易基金（ETF），比如思柏达道琼斯工业平均指数交易所交易基金（DIAMONDS）、标准普尔存托凭证（SPDR）、纳斯达克100指数交易所交易基金（QQQ）。ETF基金的风险通常低于任何个股。）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第22章　选择要跟踪绘图的个股：续

在选股过程中，你可能希望在行业分配上尽可能做到多元化。由于对单一行业缺少专业的深入研究，你会尝试在多种行业中选股，如矿业和石油、铁路和化工、酒业和娱乐、航空、公用事业、科技、互联网、生物技术等。这样做也很容易理解，某一特定行业整体会受到一些主要因素的影响，因此行业内大多数的股票都具有类似或相同的形态。例如，当阿利斯·查默斯（Allis-Chalmers）（编者按：或戴尔）的股票走出三角形或其他区域形态，且随后大幅走高时，迪尔（Deere）（编者按：或康柏）、明尼阿波利斯-莫林（Minneapolis-Moline）、哈威斯特（Harvester）和凯斯（Case）也将走出相似的三角或箱体形态，或其他整固形态，并在之后出现类似的上升走势。当申利（Schenley）呈现长线跌势时，你很有可能会发现其他酿酒公司如施格兰（Seagrams）、美国国家酿酒公司（National Distillers）等也出现类似走势（编者按：这些名字今天听上去已经像希腊神话中神祇的名字一样遥远。或者像Ulysses和Leopold Bloom这些名字那么陌生。今天的读者也许会以英特尔、Fairchild和National Semiconductor或者3COM为例。道理是一样的）（参见图22-1）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

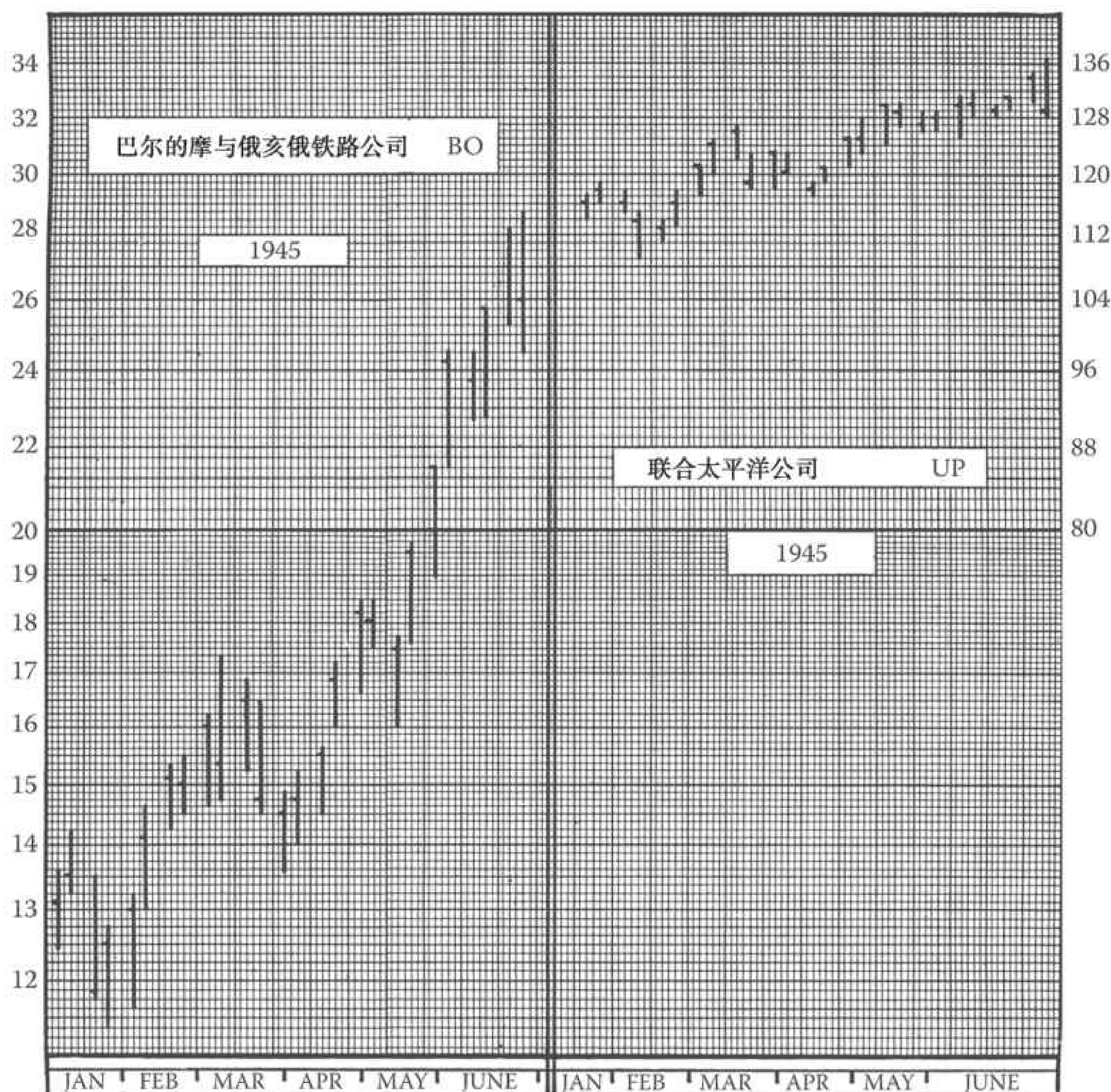


图22-1 低价股的涨跌比高价股更剧烈。本图以比例坐标系展示了两只铁路股在相同的6个月内的股价变化。巴尔的摩与俄亥俄铁路公司的股价在这段时间内从12⅜美元涨到28⅞美元，涨幅为16½美元。而联合太平洋公司的股价在这段时间内从109美元涨至137美元，涨幅为28美元。但对比这两个公司的股价涨幅占自身股价的比例，我们发现联合太平洋公司要远小于巴尔的摩与俄亥俄铁路公司。如果你投资1000美元买联合太平洋公司的股票，你会获得23%的资本增值，而如果你投资1000美元在巴尔的摩与俄亥俄铁路公司的股票上，你的资本增值将高达133%，是前者的5倍多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因此，除非你打算在每一个重要行业内都选择几只股票来绘图跟踪，否则不如将个股的选择分散在各行各业。这样，一旦某些行业的股票走势不明朗或交投清淡，其他行业的代表股票可能会表现活跃。（这并不意味着某一行业内所有股票都会齐涨齐跌，某些特殊事件也会对单个公司造成影响，从而带动市场的情绪变化。但主要影响因素一般会作用于整个行业，并引起行业内股票的整体波动。）

因此，在选股时应选取各板块或基础行业中有代表性的股票。但考虑到图表数量有限，我们只能从每个版块中选取一只股票；该如何选取呢？假设我们只能从交通运输板块选取一只股票，但实际上，由于该板块十分重要且规模较大，你中意的股票可能不止一只。（第9版编者按：投资该板块的指数也许更可取，如买入一只相关的ETF。以赛马为例，这就相当于对所有参赛马匹进行下注，而不是只对潜在胜出者下注。两种下注方式并不冲突。）

该选取高价股还是低价股呢？让我们先来研究一下。

通过观察过去股票的走势，你会发现，低价股整体波动幅度大于高价股。一只卖价为5美元的股票可能在几周之内涨到10美元，涨幅达到100%，这样的情况并不少见。但卖价为100美元或200美元的股票却很少能在几天或几周之内实现100%的涨幅。行业的整体走势可能会将5美元的股票价格推升到10美元，但价格为100美元的股票可能只会涨到140美元。很明显，如果投资1000美元购买股价为5美元的股票，组合价值可能会上涨100%，即上涨1000美元，但如果投资同样金额购买股价为100美元的股票，组合的价值只可能会上涨400美元。低价股带来的收益可能是高价股的2.5倍之多。

本书作者整理并统计了大量板块股票在过去较长时间内的浮动情况（参见本书第9版附录A），并建立了股票在不同价位时的相对平均敏感度表格。如果一只股票今天以5美元的价格卖出并出现宽幅震荡，那么当这只股票升至20美元或30美元时，就很难再现大幅的价格震荡。（第10版编者按：这些概念已被贝塔和波动性取代。）

讲到这里，你可能会想到几个问题：难道不应该考虑低价股相对高价股的交易成本吗？（编者按：的确应该考虑。但在互联网经济中，成本可能会被大幅压缩，成本计算也会造成对资源的浪费。谷歌等搜索引擎可以方便我们对价格问题进行深入研究。）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在选择交易的股票价位时，不可随意设定价格限制，还要考虑其他因素。有时也需要权衡利弊，在某些方面做出妥协。处于20～30美元的股票可能适合交易。通常，你可能会认为10～20美元的区间更有吸引力，且希望进行绘图跟踪并买入。你也可能发现股票在30～40美元区间仍存在利好机会。当然了，一只当前价格为10美元的股票明年也有可能变成40美元，反之亦然。鉴于所绘的股票组合不可随时变更，因此在选择价格区间时一定不要过于偏激。如果在同一行业中，其他股票的卖价为15、28或37美元，你的选股价格则不宜过分高于板块中多数股票的价格区间，如选择某只股价为150美元的股票。如前所述，高价股很可能波动不大。另一方面，也不宜挑选版块中价格过低的股票，如在多数股票价格处于10～30美元的版块中购买价格为4美元或2美元的股票。否则图表会出现异常走势，并带来较高的佣金成本。同时，你也可能因此无法利用保证金进行操作。通常，针对不同的股票价位，会设有不同的保证金限制。对低价股来说，保证金的限制会更加严格。（编者按：这些要求取决于美联储的决策，因此投资者务必与自己的经纪商保持密切的沟通。多年以来，保证金要求一般为50%。美联储在20世纪末的股市泡沫中，因未能有效制止股市投机行为而饱受指责。美联储的不作为加剧了股市的动荡。保证金比率的变动应当引起技术分析者的足够重视，否则后果难以料想。）

考虑到以上因素，通常在20～30美元的区间内，你的杠杆效果最佳。你的交易价格可能会降到10～20美元或涨到40美元以上。在40美元以上和10美元以下时，必须有充分的理由你才可进行交易，比如说资金非常充足。因此，有少量杠杆的投资者在构建组合时，最好选择在中间价格区间（10～40美元）的大多数股票，再加上自己特别感兴趣的少量高价股和低价股。

如果你研究一下任何同类型股票的历史交易数据，并且观察的时间足够长，你就会发现，即使是处于同一价格水平的股票，也有完全不同的涨跌特征。你会发现，当大市回调时，有些股票会回调20%（也就是说，假定股价是30美元，这些股票会跌至24美元），而另一些股票会回调50%之多（假定股价还是30美元，这些股票会大跌至15美元）！而且，在一波大市回调中展现出上述差异的这些股票，在其他时期的回调中也会展现出相似的差异。此外，在跌势中回调较小的个股在涨势中的涨幅也会相对较小，而那些在跌势中急跌的个股在牛市中则会暴涨。前文我们提到过，低价股的涨跌比高价股更剧烈。但我们刚刚介绍的内容完全是个股的股价涨跌特征，而且这些特征会持续多年，稳定不变。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

需要记住的是，低价股不仅涨得快，跌得也快。如果你投资了一只低价股，不要以为买了以后就万事大吉了。考虑到投资的安全和稳定，最好还是同时买几个稳当的高价股。但出于交易目的，投资者最好能在缓涨缓跌的“蓝筹股”和急涨急跌的低价股之间取得良好的平衡。

例如，我们会发现，在同等价位上，一些投机型股票比其他个股涨跌幅更大。另一方面，我们也发现某些低价股比同等价位的其他股票的涨跌幅要小。一般来说，低价股比高价股的涨跌幅更大，所以这一点可能很难理解。只有将价格水平纳入考量，我们才能发现某只个股的真正特点。了解到一只股票的特点后，我们就可以在其他价格水平上预测该股的股价变化。

我们不太关注涨跌幅不大的个股，关注的是股价变化剧烈的个股。我们可以通过敏感性指数测算出一只股票的基本涨跌力量。读者可以在本书第9版的附录A中找到该方法的详细介绍。（编者按：迈吉在这里提到的“敏感性指数”可以被认为是贝塔（beta）的前身。Beta代表的是个股相较于整个大市的波动性。假设大市的beta是1，而某只个股的beta是1.5，那么大市每变动1美元，这只股票的股价大概变动1.5美元。有关beta的计算公式可以在附录B“资源”中找到，雅虎财经网站finance.yahoo.com上也展示了一些beta的计算结果。）

至此，你已经过滤了那些价格区间不合适和没有足够涨跌力量的股票（这是因为，你要将注意力集中在那些能够通过交易带来利润的股票上）。在剩下的股票中，你还要再次进行筛选。你会发现，虽然有些股票的涨跌幅够大，也有足够的获利机会，但交易量很小。这些股票的技术图表上可能布满缺口，很多交易日都没有买卖数据，而且有时股价上下变化几点却只有几百股的交易量。这些股票的交易量小可能是因为发行规模小，或因为大部分股票被公司或内部人士持有，也可能是有其他原因。投资者会发现很难找到交易这些股票的机会，而且会因为买卖价差而蒙受损失。有时，投资者要卖出500股都很困难，除非大幅降价，自己承担损失；有时股价变动了1～2美元，但伴随的交易量可能只有几百股。这些股票是需要剔除的。如果你构建组合前不了解某些股票的特点，那么最稳妥的做法是剔除那些交易量太小的个股，加入一些更靠得住的股票。

至此，你手上应该只剩下少数几只股票了。这几只股票的共同特点是：价格区间合适、交易活跃、对大市反应灵敏，并且供应量充足。最终要选哪只（或是哪几只）就完全看个人偏好了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

完成一个类型的选股后，你应该着手研究其他类型的股票，比如说汽车股、娱乐股、计算机股（编者按：互联网股）等，直至选出所有想要关注的股票。尽量在你的图表上建立一个完整、均衡的股票组合。（编者按：由于计算机软件、行业指数、ETF和其他指标的出现，这个过程现在已经大大简化了。事实上，投资者可以直接交易平均指数或指数来缓冲风险，而不是交易某个行业的个股。当然，交易平均指数或指数所带来的利润无法高于交易个股的利润，但总比选错了股票好。迄今为止，还从来没有ETF破产。）

此外，如果你不打算构建一个全行业的股票组合，那么有一些行业出现好股的概率比其他行业更大。一般来说，食品烟草业对于大市的波动不及铁路业、酒业和航空业那么灵敏。但投资者也不必过于担心选股的问题。即使直接选择上市股票中排名前50或前100的股票构建组合，你也会发现，这其中至少有25只好股票。在一开始构建组合时，不必过于费力，随着时间的推移，你会逐渐剔除一些股票，加入其他股票，渐渐完善自己的投资组合。

（编者按：值得一提的是，科技股、生物科技股或是其他时下流行的概念，比如说太空酒店和星际旅行，都蕴含着比17世纪的郁金香热潮更大的风险和回报。当选择构建主动型投资组合或是否进行交易时，投资者会根据自己的风险承受能力和回报要求选择是否要加入到这样的热潮中去。有一条著名的格言是这么说的：甲之蜜糖，乙之砒霜。我们在第23章会继续讨论这个话题。）

如果想要进一步简化选择的过程，投资者可以只交易一个或两个投资工具，比如标准普尔存托凭证（SPY）或思柏达道琼斯工业平均指数交易所交易基金（DIA）。如果投资者不仅交易这两个投资工具，还做对冲，那么就很可能跑赢大市。这就是保持简单投资的诀窍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第23章　高风险股票的挑选和管理：郁金香股票、互联网板块和投机性狂热

世纪之交的互联网股票热潮淋漓尽致地展现了图表形态能够跨越时间的特点。此类股票重复上演着这一永恒的特性——郁金香狂热、淘金潮、不可错失的快钱机会。（参见本章图23-1～图23-17。）

对互联网和科技股的投机性狂热很容易让人联想到17世纪著名的荷兰郁金香热潮。查尔斯·麦基（Charles MacKay）在《大癫狂：非同寻常的大众幻想与群众性癫狂》（Extraordinary Popular Delusions and the Madness of Crowds）中有一段经典的分析：郁金香球茎的交易取代了该国正常的商业和贸易活动，有人也因此大发横财。大量实物资产如房地产、酿酒等均被用于交易，只为换取一个郁金香球茎。查尔斯·麦基说："一只金色诱饵摆在人们面前，令人垂涎，疯狂的人群前仆后继，只为冲进郁金香集市，一如蜜罐旁的蝇虫。当时，大家都幻想着对郁金香的狂热永远不会消退，全球的财富也涌入荷兰，不惜任何代价地购买郁金香。"这是我在所有金融著作中最喜爱的一段话。

这一狂热最终以残局收场。互联网板块的长期前景也许更好，毕竟有技术和实质经济价值的支撑。在估值上，郁金香与互联网也没有可比性。而且，也的确有一小部分人在1849年的加州淘金潮中一夜暴富。任何事物都有其两面性。

在本书第7版中理查德·麦克德莫特（Richard McDermott）曾讲道：

诸如Lotus或微软等大公司上市后迅速成长为行业巨头……在20世纪90年代，互联网公司是当时重要的主题股之一。美国在线、CompuServe和网景等公司为个人用户提供了很多重要的互联网产品和服务，为人们打开了了解世界的窗口。

如今通过在线股票代码已很难搜到Lotus公司、CompuServe公司和网景了。IBM吞并了巨头Lotus，其中一个原因是来自微软的残酷竞争。类似地，CompuServe和网景也被美国在线公司（America Online）这条大鱼收入囊中。不久之后，微软受到了应有的惩罚——美国司法部对微软垄断行为的指控令其股价缩水一半。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

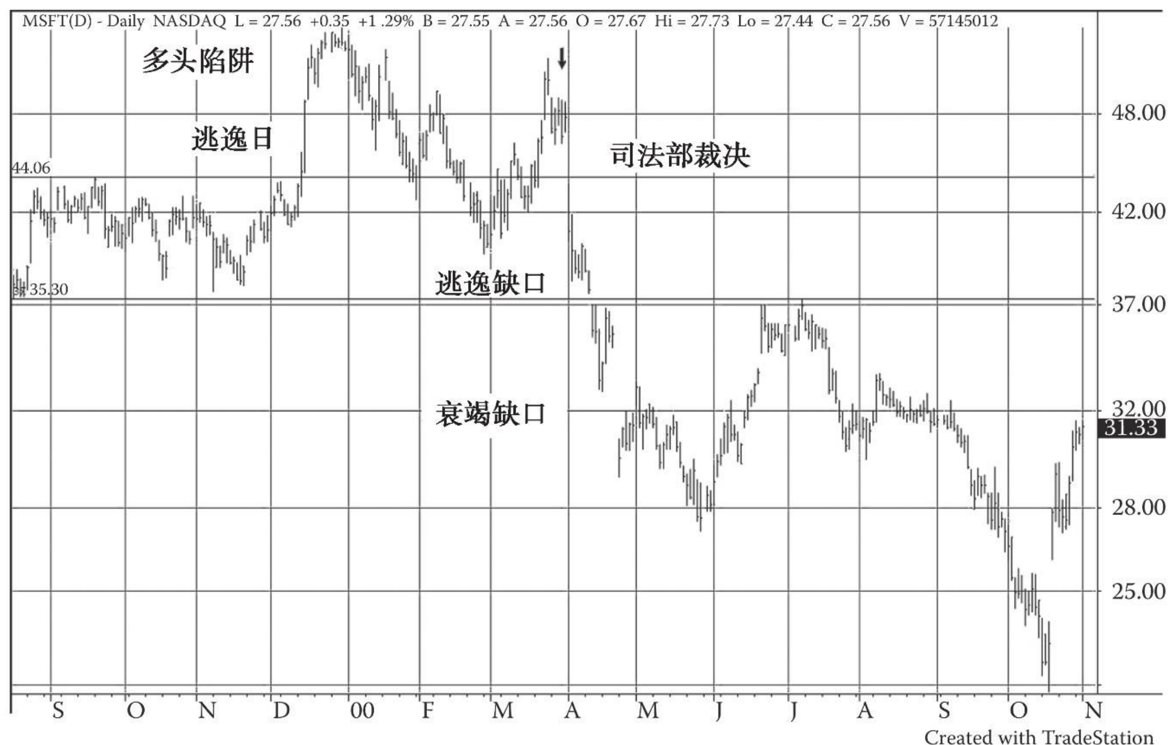


图23-1　微软股票带给我们的教训。虽有亮点但好景不长。顶部走势结束后，股价进行二次试探，之后动能出现不明原因的显著下降。1月逃逸日的消除无疑证实该走势为多头陷阱，自10月开始的短线趋势对交易员来讲本是跳出陷阱的好时机。通过基准点技术（见第28章）也有助于逃离陷阱。此类衰竭信号通常是进行反向交易的绝佳指示

知名投行因向市场推销“半熟的土豆”（或未开花的郁金香）而备受指责。一些投行向公众兜售既不成熟也不赚钱的想法和公司，这些公司通常是那些被风投种子资金捧上市的互联网公司。投行因此赚得盆满钵溢。20世纪20年代投资信托的兴起，也开启了老牌金融企业的辉煌时代。我强烈建议读者阅读约翰·肯尼斯·加尔布雷思（John Kenneth Galbraith）的《1929年大崩盘》（The Great Crash1929）一书，对比一下在不同狂热事件中金融机构的行为。我相信读者会有所启发。在狂热的顶峰阶段，任何人都不可信。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

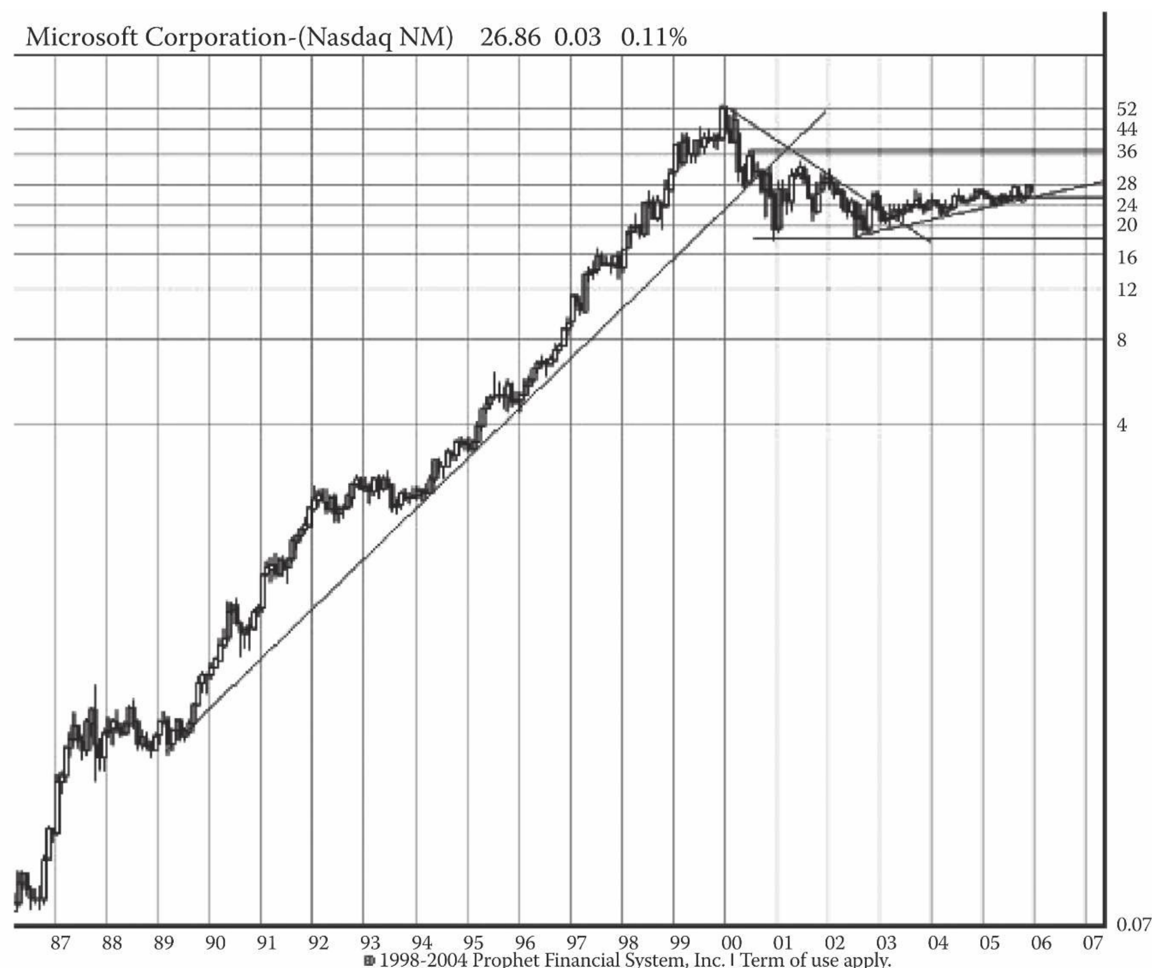


图23-2　本图为微软公司的月线图。当出现令很多人损失惨重的多头陷阱时，如果只看日线图，我们很容易只见树木不见森林。将眼光放长远一些，观察微软公司的月线图，有助于我们把握整体趋势。不幸的是，道琼斯公司在2000年将微软公司加入道琼斯工业平均指数时，看的就是这张图。专家看法是怎样的？当时“约翰·迈吉投资通讯”称已看到道琼斯工业平均指数长线见顶的负面信号

23.1　管理郁金香狂热和互联网热潮

在狂热的大环境下，理智的投资者会保持冷静，不受外部影响。这说起来容易做起来难，但还是有很多投资者在互联网大繁荣中获利，或避免了大额损失。很多投资经理和交易员在股市飞涨时按兵不动，眼睁睁地看别人赚钱，在泡沫最终破灭时，又幸灾乐祸地看别人遭殃。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图23-3　本书编辑在这里学到了一课。即使图表的信号已经显而易见，也不要偷懒不做任何分析。永远不要害怕在分析显而易见的趋势时花费过多精力。显然，我们应该在本图上画一条长期趋势线。不要忽视明显的牛市。有赚钱的机会为什么要浪费呢？本图清楚地显示，微软公司的涨势已经结束。我们必须画一条保护性的趋势线。本图中，A线是最重要的，能帮我们提早避免资金损失，而不是等到C线发出信号时再止损。考虑到微软公司的长线牛市，长线投资者也有充分的理由等到C线被击穿后再采取行动。这是投资风格的问题。18美元处出现了一个长线支撑位。微软公司长达5年的横盘走势最终在2005年演变成了一个三角形，突破方向不明。此时，投资者可以通过基本面分析来做出投资方向的决定（但也要经过图表分析的验证）。当时，微软公司深陷泥潭：竞争对手众多（Linux、Unix）；Windows在中国只买出了一份；黑客不停攻击公司软件的安全漏洞。微软公司会东山再起吗？只有图表在默默记录一切。2011年，微软已经进入了横盘走势的第11个年头

对于按照本书所述原则进行交易或投机的技术分析师来说，他人的投机狂热和恐慌就是自己的交易机会，也就是说，当天真无知的投资者让泡沫破灭时，我们可以通过冷静、按部就班地操作来获利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那么，问题是如何在这种狂热的环境下真正获利。当然了，首先要做的就是保持冷静。这种狂热的浪潮会以不同的主题反复出现：生物科技、计算机、互联网、有关人类基因奇迹的药品甚至是火星上的房地产。值得强调的是，做多或做空都可以获利。普通投资者只能想到多头的利润，而专业投资者和老练的技术分析师则会通过空头获利。

在交易这些价格飞涨的股票时，本书介绍的所有技巧和方法都适用。此外，还有几个需要考虑的因素。我们提到的这几个行业：科技、网络技术、生物科技、互联网、太空旅行等都是一个独特的市场，带有特别的技术因素。这些股票的各个阶段（如建仓、吸筹、上涨、狂热和冲顶回落）往往更短。相较于建立在基本面数据上的个股来说，这些股票的各个阶段都要短得多（见图23-4：Palm Computing公司）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

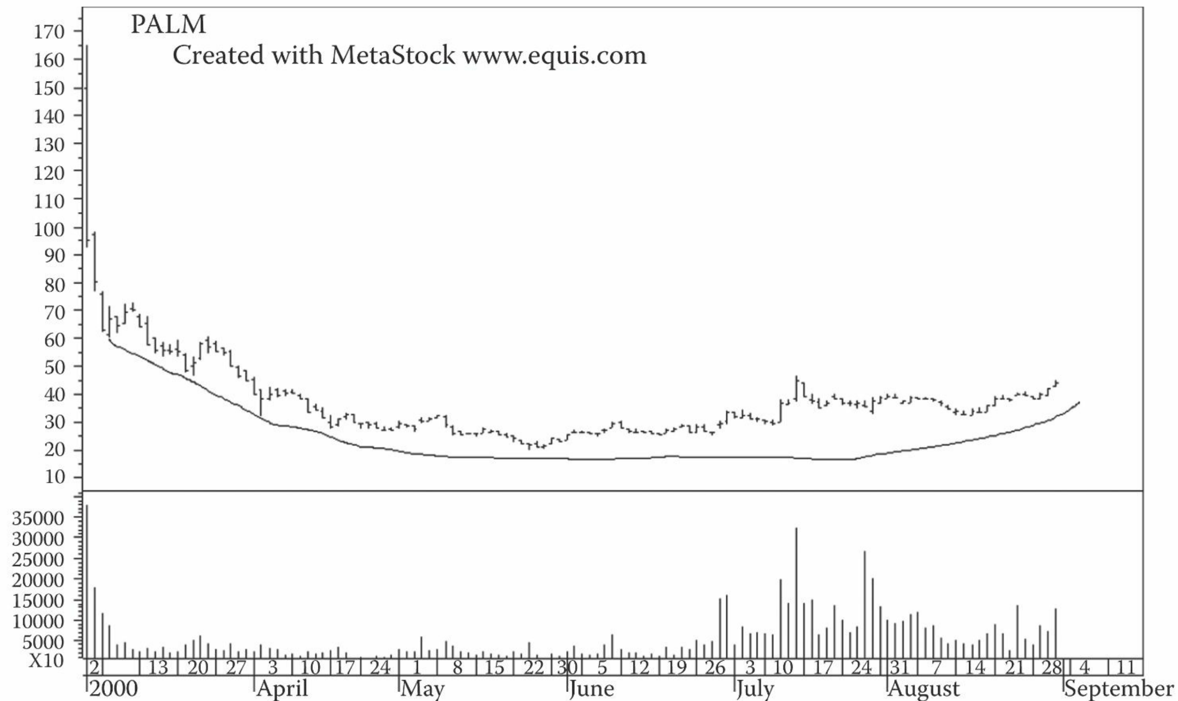


图23-4　Palm Computing公司股价走势图。这正是所谓“愚人的黄金”。在第一个交易日，股价大幅冲高后反转。而在这套把戏结束之前，主力就已完成了建仓、拉高和大部分出货。在这场“大屠杀”之后，该股走出了一个圆底持续形态。或许真有黄金可淘，但目前看来只能做长线了

当一家公司到了IPO的阶段时，内部人士已经着手准备出货了。举例来说，2000年Palm Computing公司从3Com公司分拆上市时，只有3%的股份公开流通，人为创造出了股票稀缺的假象，将股价推高至荒唐的水平，而且Palm Computing公司的市价也超过了拥有其绝大多数股票的3Com公司。（第9版编者按：我们已学到一个新词：造梯（laddering）。内部客户想要拿到IPO的股票，会在承销商的要求下，在IPO后的公开市场以更高的价格买入更多的股票。这招完全是“火上浇油”的做法。但Palm公司当时是否出现了造梯的操作，我们就不得而知了。）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图23-5　券商偷走了Palm Computing公司的资本吗？交易该股票的资金几乎消失殆尽。你为什么觉得存在欺骗？首次公开募股中存在“造梯”行为吗？也许只是愚人在追逐郁金香。那些投资者（赌徒）和Palm Computing公司玩了一个藏豆游戏，却发现藏豆的碗不是3个，而是6个！狡猾的Palm Computing公司分立成了两家：PalmOne公司和PalmSource公司。对于此类“魔术”，你一定要看仔细。对分析师来说，所有的烟幕弹都无法掩盖一个事实，那就是Palm Computing公司股价一路向下。之后，该股于2003年和2004年两次突破下降趋势线，构筑了一个明显的头肩底。但是，这个底部的效力可能已经被消耗了。对于了解基本面、目光长远、身手敏捷的投机者和投资者来说，这是一个仍在继续的故事

若想交易这类股票，投资者必须提高警惕，小心行事，千万不要在IPO发行时以市价指令买入股票。发行价为12美元的股票在开市时可能会疯涨到50美元。对于技术分析师来说，这是有人要被宰了的信号。

此外，还有一些需要投资者牢记的经验之谈。一些股票的股价在IPO后迅速大跌，而另一些在出货结束前就开始暴涨。所以，止损的设置需要进行缜密的计算。一旦股价开始暴涨，并且有成交量配合，老练

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的投机者就可以开始低调地开始金字塔形加码（pyramiding）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

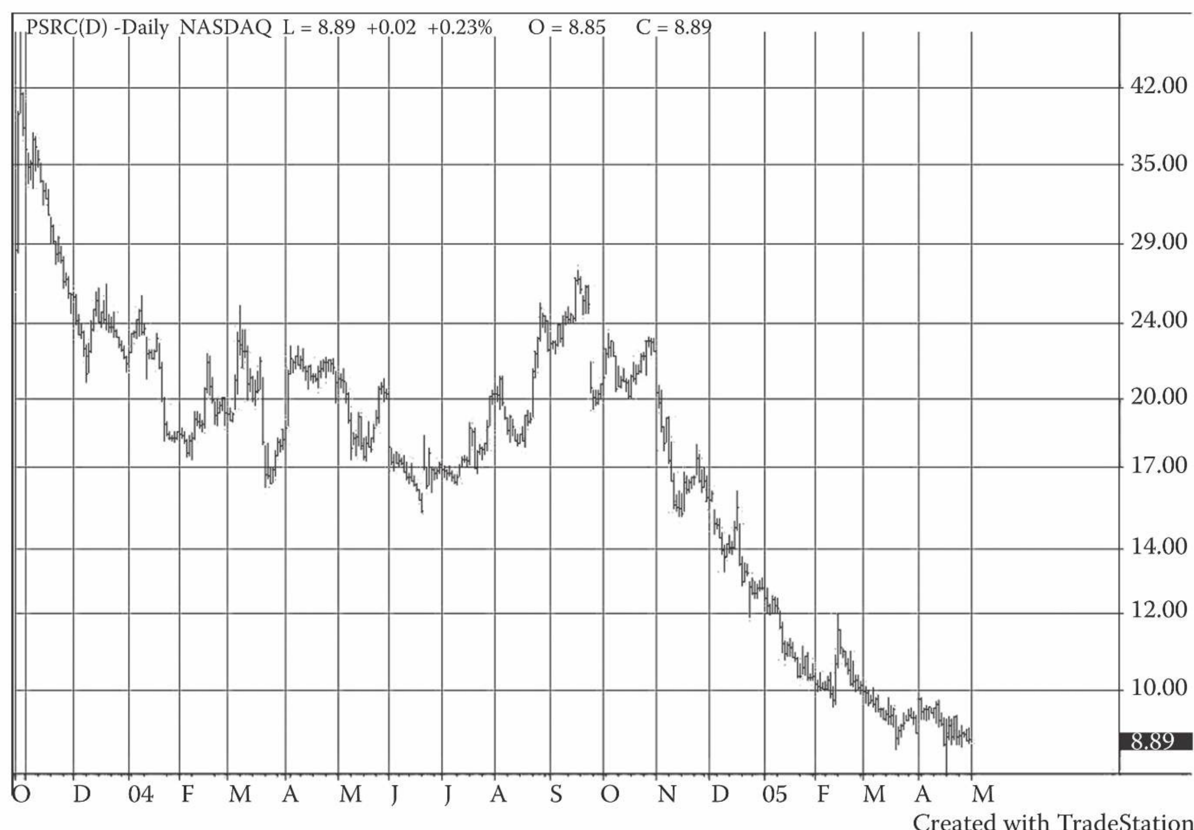


图23-6 PalmSource公司股价走势图。该股试图构筑一个圆底，但失败了。10月出现突破缺口后，股价未能反弹至颈线，这就表明该股将继续下跌。趋势线被击穿也是有技术意义的。别忘了，任何较大的形态都能被划分成若干较小的、可进行短期趋势线分析的形态，如本例所示。手掌般大小的计算机、个人数字助理（PDA）等设备迟早会风靡世界。（第10版编者按：这真是对iPhone手机的准确预测。）但是，精明的投资者不会将公司与股票混为一谈，在技术图表上尚未出现机会时，决不会拿钱去冒险

23.2 应对逃逸走势的技巧

第28章中介绍的紧密跟进止损法可用于交易此类股票。那一章对寻找基准点、抬高止损位的方法进行了详细介绍。对于暴涨的股票，确实应随着股价的攀升不断抬高止损位。因为暴涨往往是非理性的“博弈”，所以你不妨使用一些非常规的操作方法，比如少量的金字塔型加码、逢高分批出货等。此外，在股票的冲顶回落阶段，你需要密切关注走势，既可在多头反转日出逃，也可在关键反转形态中离场，甚至反手做空。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图23-7 3Com公司股价走势图。股票承销商很聪明，在Palm公司IPO时，只向市场投放了3Com公司所持Palm公司股票的3%，结果使得Palm公司的市值短暂地高于3Com公司。这是典型的“郁金香狂热”。请注意成交量的变化。你需要认真分析，才能有效应对此类个股。穿越水平趋势线的缺口尤其值得关注。“买入并持有”型投资者根本无法把握此类股票

在我眼里，这些个股是走势尚未稳定下来的有趣特例。所以，我不会对它们进行长线投资。有盈利就要及时落袋为安。这些股票的涨势完全可能如焰火一般，热闹一阵便宣告结束。当然，其中会有微软、雅虎这样的优质公司。焰火结束后，耐心的技术分析师可以返回“现场”，寻觅“真金”。当股价冲顶回落、崩盘、有效筑底以后，你就可以开始寻找投资机会。投资机会永远会有。互联网技术、生物技术、人体基因技术等都蕴藏着巨大潜能。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但从一开始，交易者就应牢记，这些股票是高风险、高收益的投机品种。

以下是几条告诫：

·第1条：谨慎的投机者不会向此类企业投入太多钱。一般只投最多5%～10%的资金。

·第2条：切莫太早卖空这些股票。要等明确的高点出现后再卖空，以防股价再次暴涨。

·第3条：情绪化地交易郁金香、互联网股或其他任何东西，都可能导致巨亏。要在技术图表上发现并把握关键反转日。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图23-8　甲骨文公司股价走势图。这又是一场“郁金香狂热”式的戏剧。若不认真分析，则难以应对该股的走势。股票拆分后，出现了几波抛售潮（请注意股票拆分后的缺口）。图上还有几处看涨缺口。顶点很明显。该股在专业交易者眼里代表着极好的机会，但对业余投资者也许意味着灾难

（第9版编者按：回顾历次股灾的技术图表，我们能得到很多启示。鲁莽、疯狂的戏剧一再上演。无数金钱被贪得无厌的股票承销商和不负责任的公司高管圈走。2005年狂炒谷歌又是一例。人总是不吸取教训，因此显得那么可笑。）

谷歌面对的，是怎样的人类、怎样的市场啊！谷歌是一家优秀的公司，在2004年经过全世界的火热宣传后首次公开募股。其作为非上市公司时的发行价为135美元，最终在一场创新型IPO中的发行价为85美元。然后好戏开演了。本书的未来读者可以观察一下截至目前（2004年11

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

月）的涨幅，看看我们的方法是否有效。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图23-9　Inktomi公司（Inktomi Corp.）股价走势图。这是一个典型的互联网股泡沫。最后一条趋势线以及第二条水平趋势线，明确地宣告了狂欢已结束。股价随后跌破了长期趋势线，这是最后的离场信号。运用技术分析，可以很好地应对该股的走势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图23-10　伊美莱斯公司股价走势图。该股于2000年发生了急跌，这在非技术派投资者眼里或许不算什么。他们会继续持股，直至学到技术派投资者通晓的一条教训：股票常常重复同样的走势。该股在高位向下突破，形成巨大缺口，从110美元一路下跌至10美元！无视技术图表上的离场信号，就可能遭受巨大损失。参见图12-9和图37-43中的缺口

一家优秀的公司确实让人难以割舍，但是请记住：除非你是沃伦·巴菲特，否则你买的是股票，而不是公司。

23.3　希望不断涌现，每秒产生一个

你也许以为，随着人类进入新千年的第2个10年，“郁金香狂热”式的时代已经一去不复返了。如果你真这么想，那就太天真了！“郁金香狂热”式的时代根本没有结束。投资者现在热切追捧领英公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（LinkedIn）、Groupon公司的IPO，并且苦苦哀求Facebook公司也公开募股。但是，Facebook公司一边享用风险投资，一边要求更高估值。公众势必会被“剪羊毛”，正如Palm公司上市后的情形。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

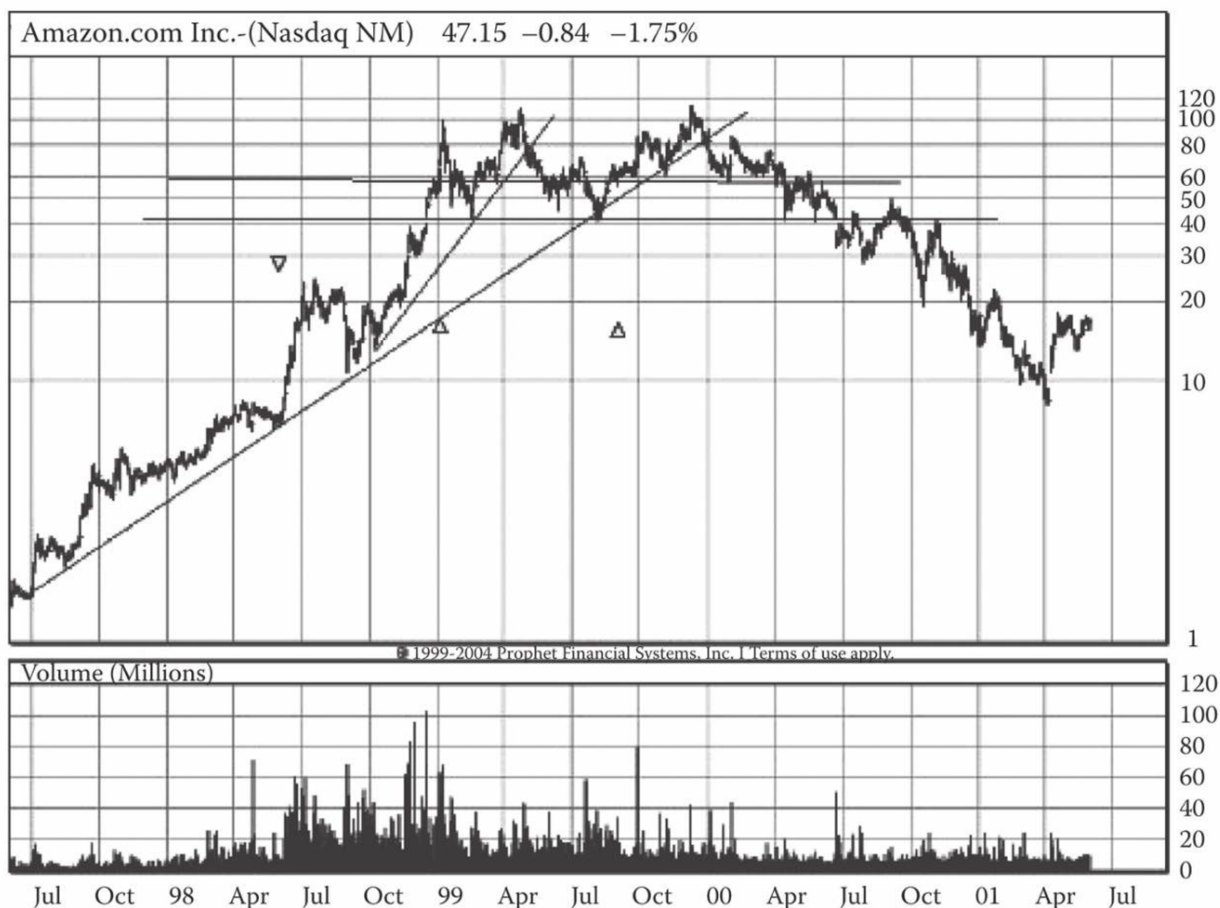


图23-11　亚马逊公司股价周线图。亚马逊在网络股热潮中疯狂起舞。在图上可看到，过度投机造成了多次急跌。在该股的日线图（见图23-12）上，你可看到更多细节

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图23-12　亚马逊公司股价日线图。在投机性冲顶回落的过程中，趋势线基本没用。该股显然不是投资型股票。反应迟钝的交易者很可能在该股跳水时损失惨重，而高度警觉、懂得逢高派发的交易者则能赚到钱。其他技巧包括识别第2个衰竭缺口并及时离场。此外，交易者还可运用第28章所述的技巧，通过设置紧密跟进止损位来躲避杀跌

你可以买入此类股票，但你必须时刻盯着股价走势，投机的过程不会很轻松。除非你有丰富的投机经验并且在此类交易中亏过钱，否则不要轻易入场，切莫轻信任何投资建议。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图23-13　亚马逊公司股价周线图。互联网热潮是投机客（赌徒）的乐园，而亚马逊股票是个典型。理性的分析者能在图上看到一个清晰的顶部，股价跌破了数条趋势线和水平线，经历了一波熊市，构筑了一个头肩底，然后明确地向上突破，经历了另一波牛市，接着又调头向下。操作如此动荡的个股是需要勇气的，但你可运用技术分析来驾驭它。若拒绝使用技术分析，你就会被别人轻易地捕食

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图23-14 思科系统公司股价走势图。第1条长期趋势线在一个缺口处与下降趋势完美相交。第2条长期趋势线具有很强的效力，因此当它被有效击穿时，就连新手分析师也知道该离场了。事实上，我的一名学生（思科系统公司的员工）正是按此操作，逃过了一劫

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图23-15　交易者有办法躲避这张图上的暴跌吗？一个办法是保持极端的谨慎，另一个办法是精准把握思科股票在图23-14中体现出来的走势特点

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图23-16　你以为2000年互联网股泡沫破灭后就不会再有投机狂热？太天真了。投机活动真可谓“生生不息”。你需要的只是一家公司、一个故事、一家股票承销商。有时这家公司甚至有盈利，有时公司的盈利甚至是真的，有时公司的盈利迅速飙升，有时公司的质地好到令你几乎愿意按面值认购IPO的股票。但如果你是一名技术派分析师，你就不会这样。市场传言谷歌在IPO后可以涨到200美元或更高。本书编辑在200美元价位下达清仓指令。该指令（也许还有其他因素）将IPO价格砸到了85美元（仍处于疯狂投机的水平）。谷歌创新型募股过程中的超额认购表明，“郁金香狂热”的病毒并未绝迹，反而仍很活跃，四处传染。我们喜爱赌马，而谷歌是一匹好马。请注意图上的防御线、支撑位及阻力位。谷歌股价还能抗拒地心引力多久（其市盈率已达天文数字），目前还不得而知。谨慎的赌徒会设置止损位。在这张图上，对于长线赌徒来说，止损位也许应设在182美元一带。而对于短线赌徒来说，当股价在204美元处击穿阻力位或回补突破缺口时，也许就该立即止损。这里的“赌徒”并不带有贬义。事实上，大胆的投资者（在熟读本书的基础上）应该不时地用5%左右的资金从事短线投机。这张图上10月和4月的突破缺口具有极强的技术意义。谷歌股价最终飙升到了475美元！这张

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图给我们的教训是：要信图表。至于那些故事，大可忽略。谷歌股价在2008年达到了700美元，之后腰斩，接着回升至600美元，然后横盘两年



图23-17　2011年谷歌公司股价走势图。谷歌的广告业务相当成功。在这张图上，读者只需借助几条趋势线，就能把握该股的交易机会，躲避“蹦极”式的暴跌。基准点的用法和效果与趋势线差不多。谷歌股价自2010年以来长期宽幅横盘，一旦突破了这个横盘区域，应会出现大幅上涨或下跌

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第24章　股价可能出现的变化

乍一看，所有股票的走势似乎是杂乱无章、毫无道理的。有时所有股票一齐上涨，有时所有股票一齐下跌，有时参差不齐、涨跌互现。但我们已经看到，股票的上涨和下跌呈现特定趋势，构筑典型形态，并非完全无序。

确实每一只股票都有自己长期稳定的股性。当大盘处于牛市时，一些股票涨势凶猛，而另一些同样价位的股票却步履蹒跚。那些在牛市中涨幅居前的个股往往在熊市中跌幅居前，而那些在牛市中显得滞涨的个股往往在熊市中更为抗跌。有些股票的波动速度比其他股票快许多倍。例如，我们不知道从现在起一年后格伦马丁公司（Glenn Martin）（编者按：类似的还有微软、eBay）的股价是上涨还是下跌，但是我们很有把握地知道，无论其股价上涨还是下跌，它都会比美国电话电报公司（American Telephone and Telegraph）上涨或下跌得更快。造成股性差异的原因有很多，包括已发行股份的数量、流通股的规模、企业的性质、资本结构中的杠杆等。事实上，我们并不特别关心造成股性差异的原因。我们主要关心这些差异是什么，以及我们怎样确定这些差异。

值得注意的是，那些波幅很小、分红稳定的股票虽然是理想的投资品种，却不是理想的交易品种。为了在覆盖成本后还有利润，要求交易品种具有较高的敏感性（编者按：波动率）和较大的波动幅度。交易的股票至少要达到15%的波幅，那样才有钱可赚。

那么，你怎样知道哪些股票最敏感、最有可能赚钱？

通过回顾某只股票过去数年的交易记录，将其波幅与大盘的波幅相比较，你可以较好地了解该股票的习性。你在任何时候都没有把握说“这只股票现在将上涨25%”，但是你有把握说：“如果大盘上涨10%，那么这只股票很可能上涨25%左右。”或者相反，你有把握说：“如果大盘下跌10%，那么这只股票很可能下跌25%或更多。”（第10版编者按：这就是贝塔系数的概念。）

有许多方法可用于测量及分析个股的波动习性，它们只有一些细节上的差异。（第10版编者按：利用桌面及互联网软件，投资者现在可以轻松调用2年或5年的股价走势图，查看股价的潜在波幅。）本书作者计算了在纽约证券交易所挂牌的数百只重要股票构成的一些指数，它们已

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

收录在本书第9版的附录A中。（第10版编者按：迈吉关于“敏感性”的概念似乎糅合了当今贝塔系数和波动率指标的某些方面。除了迈吉的“敏感性指数”，你还可在finance.yahoo.com、http://www.abg-analytics.com及其他可由谷歌搜索到的网站上找到类似指标。）

（编者按：在本书建议的其他一些计算方法中，当今的贝塔系数或波动率指标可以替换上述指标，例如在综合杠杆率（composite leverage）的计算公式中。下文中的“敏感性指数”都可替换成“贝塔系数”。）

指数都是相对而言的。在牛市或熊市中，敏感性指数（编者按：贝塔系数）较高的个股比该指数较低的个股上涨或下跌得更快，敏感性指数的高低体现了相对涨跌快慢的程度。

（编者按：迈吉的方法早在贝塔系数和波动率指标问世之前就形成了。贝塔系数衡量的是个股的系统性风险，即个股对大盘走势的敏感性。波动率衡量的是个股自身回报率的离差。因此如果市场波动1个百分点，那么贝塔系数为1.5的股票将波动大约1.5个百分点，而贝塔系数为0.5的股票将波动大约0.5个百分点。显然，贝塔系数越大，个股的波动性就越高。喜欢自行计算的读者可参见下面的贝塔系数计算公式，它比迈吉的方法复杂。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

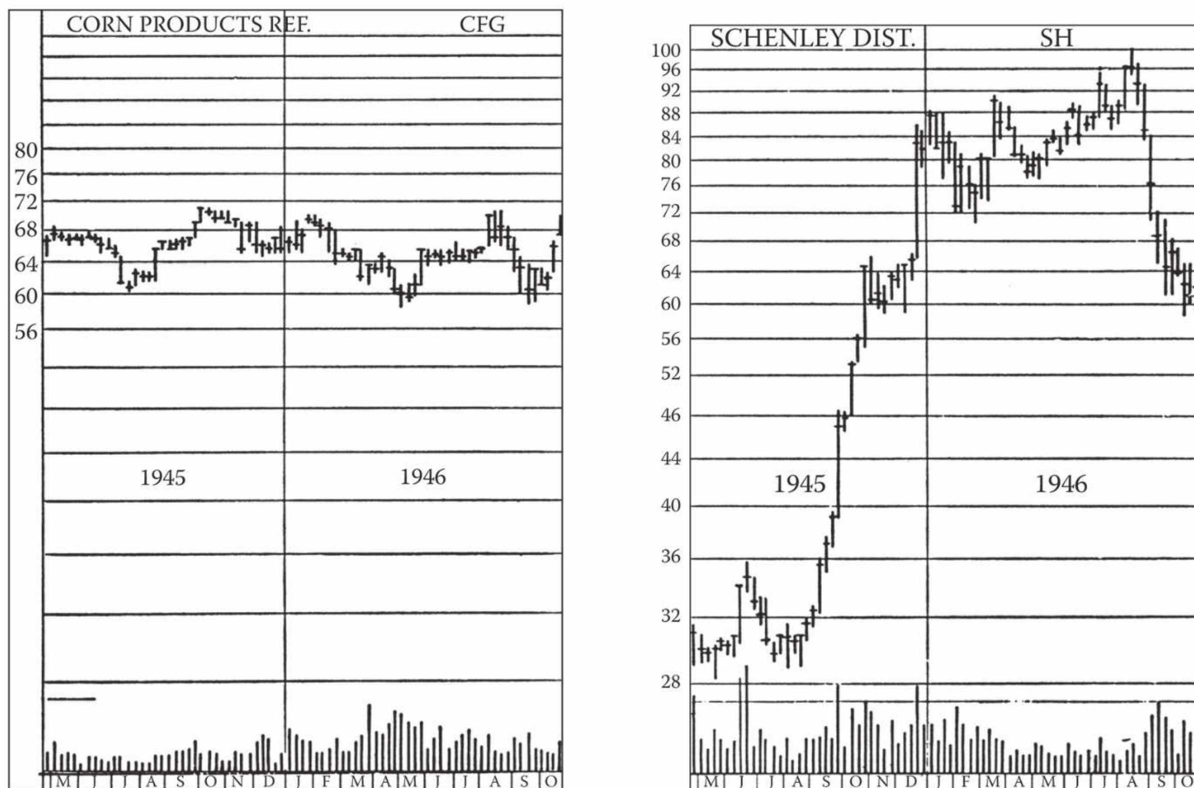


图24-1　有些股票波动得比其他股票快。我们已经注意到，低价股的波动幅度往往远超高价股。但即便是两只同样价位的股票，其股性也可能大相径庭。此外，个股的股性通常很稳定，可保持多年不变。

左边是玉米产品精制公司的股价走势图，时间是1945～1946年的18个月。右边是同期申利蒸馏酒公司的股价走势图。两张图上最高价和最低价的平均值都在64½美元左右。

然而在此期间，我们看到玉米产品精制公司股价低至58½美元、高至71美元，波幅达到12½美元，同期申利蒸馏酒公司股价低至28½美元、高至100美元，波幅达到71½美元。如果在玉米产品精制公司股价到达最低点时投入1000美元，那么当它到达最高点时你就有1210美元，而如果在申利蒸馏酒公司股价到达最低点时投入1000美元，那么当它到达最高点时你就有3510美元。你在申利蒸馏酒公司股票上赚得2510美元，是在玉米产品精制公司股票上赚得的210美元的10倍多。

你当然不太可能真的在最低点买入、在最高点卖出。我们想说的是，不同股票的波动性可能差别很大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个股有自己的特性，行业也一样。一般来说，食品股比较稳定，涨跌较慢。相比之下，酒类股在大盘上涨或下跌时都冲在前面。图上这段时期内，玉米产品精制公司股票的敏感性指数为0.58，而申利蒸馏酒公司股票的敏感性指数为2.05（第9版编者按：该指数相当于贝塔系数）

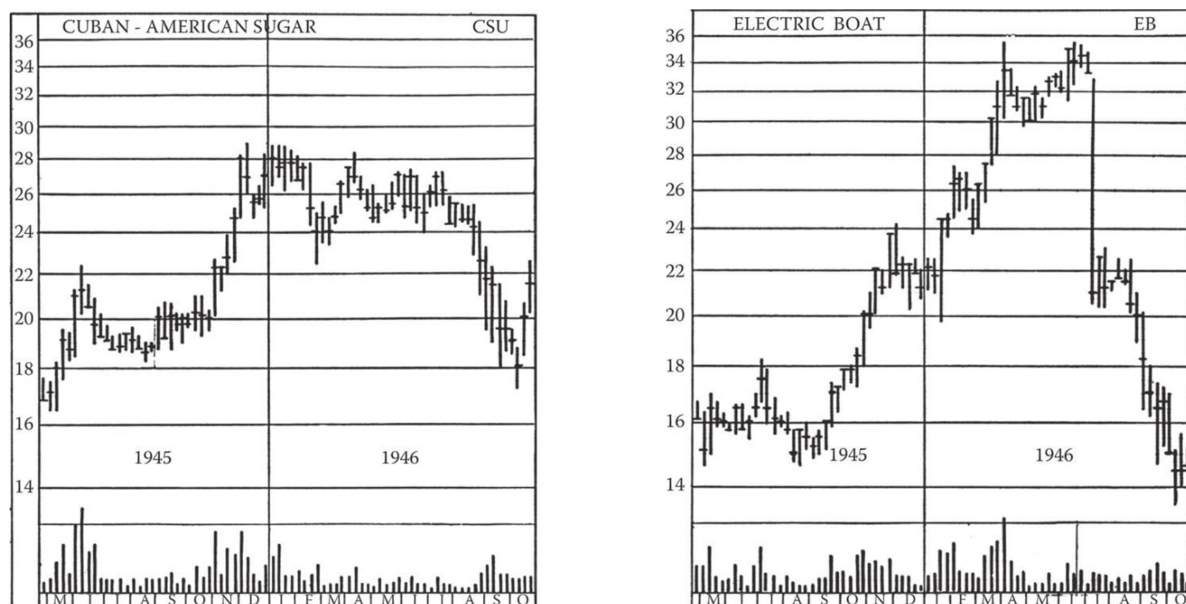


图24-2　这是又一个关于股票波动性差异的例子。此例中的两只股票在1945～1946年的同样18个月里，最高价和最低价的平均值也相同。尽管两者同处低价区域，且两者的敏感性指数差距较小，两者的走势仍有显著差异。左边图中，食品股古巴-美国糖业公司的股价低至16½美元、高至29美元，波幅达到76%，而造船股电力船舶公司的波幅达到了140%多

个股贝塔系数＝（（N）（XY之和））-（（X之和）（Y之和））

式中，N为观察次数；X为标普500指数回报率；Y为个股或基金回报率。

普通投资者不太会关心上述计算过程，何况贝塔系数已能在Value Line、finance.yahoo.com等网站上轻松获得，且由美林公司定期发布。你可用谷歌搜索到各种贝塔系数。在seekingalpha.com网站上还有一些清单。finance.yahoo.com的“重要数据”（Key Statistics）板块显示了每只股票的贝塔系数。

波动率是一个同样甚至更加重要的指标。波动率有点像迈吉的“正

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

常价格区间”，衡量的是个股回报率（价格波动）的易变性。关于波动率的研究是一门极其复杂的学问，许多专业人士在这个领域花费了大量资源。计算波动率的方法现在有无数种，但它们主要用于期权套利和专业场内交易。

对于个人投资者来说，知道这个神秘领域充满危险就足够了。在开始对波动率下注之前，新手最好透彻地学习一下相关知识。想知道怎样自行计算波动率（不推荐也不必要）的普通投资者可以参考下面的公式。

为了计算波动率，首先算出每个回报率与平均回报率之差。然后对每个差求平方并加总，所得的和除以回报率个数减1，得到的值称为方差。最后对方差求平方根，即得到波动率。上述步骤合并成一个公式就是：

$$\sigma=\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^{n}(R_i-\mu)^2}{n-1}}$$

·第1步：计算平均回报率。

·第2步：计算每个回报率的离差。

·第3步：对每一期的离差求平方。

·第4步：将它们加总。

·第5步：所得的和除以期数减1，得到方差。

·第6步：求平方根。

投资者可在http://www.optionstrategist.com、http://www.cboe.com、finance.yahoo.com以及可用谷歌搜索到的其他网站上，找到各种波动率数据。）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第25章　两个敏感问题

本章主要面向交易新手、使用其他分析法的投资者以及首次通过技术分析做短线交易的投资者。

25.1　保证金的使用

第一个问题是保证金的使用。1929年的股灾令保证金的追缴成为一场灾难，保证金账户带来的成倍损失也令投资者望而生畏。一些投资者因此认为利用保证金进行交易本质上是有害、危险、愚蠢和不稳妥的。他们情愿使用自有资金，也不愿借钱投机。他们甚至认为用自己的钱炒股可以抵御任何市场风险。

这种说法有一定道理，但并不充分。问题在于，用自有资金购买敏感性强或高杠杆的股票，与使用保证金购买保守型股票，本质是完全一样的。自认为用自有资金炒股更稳妥的人，其真正动机仍然是投机。此类投资者并不真正关心分红和投资的稳健性，而是在寻找“有升值机会的东西”。由于未能真正抓住问题的本质，投资者可能会付出昂贵的代价。

因此，如果一个投资者能有效避免保证金交易中的风险，那么他也应该能避免杠杆和波动性带来的风险。而要避免风险，他需要摒弃“升值机会”这一想法，专注于稳健且利润不错的股票，这类股票一般不会出现较大波动。

如果我们追求稳定性，就意味着我们不希望所选个股波动太大。有些股票的确具备稳定性。然而，本书重在讨论“波动力度”，旨在寻找在安全范围内的最大波动所带来的机会。以自有资金购买具有合理波幅的股票（即敏感性指数（编者按：贝塔值）较高的股票），和通过提升综合杠杆购买保守风格的股票所达到的效果是一样的。（本书第9版附录A中对不同情形下综合杠杆的计算和比较方法进行了阐释。第42章中会进行深入探讨。）

假设我们将以自有资金购买100股投机性较大的股票UVW。该股票的敏感度指数为1.5，假设当前卖价为20美元。同时，我们买入投机性较小的股票XYZ，卖价也是20美元；但第2只股票以70%的保证金购

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买，即以总价的3/4。如果整体行情带动两只股票同时上涨，那么UVW的涨幅可能会大于XYZ，即如果UVW涨到30美元，XYZ可能只能涨到28美元。那么，如果投入自有资金2000美元购买UVW，股价上涨则会带来1000美元或50%的收益。XYZ的股价上涨到28美元，所投的70%即1400美元的保证金会获得800美元即57%的收益。换句话说，通过使用保证金，有效提升了XYZ的杠杆，该股票的投机性因此比UVW还大。

保证金可以强化或增加股票的敏感性。对想赚快钱的投资者来说，保证金放大了风险和机会。如果你愿意承担风险（想投机必然要承担风险），就需要了解承担的是什么风险以及是否有能力承担。如果高估自己，所担风险超过了自己的承受能力，就会有危险。但如果投资者设定了合理的整体杠杆限额（编者按：即组合风险限额），风险就可控。

保证金交易只不过是以较少的资金购买（或卖空）较多的股票。这和通过抵押贷款购买房屋、企业融资用以支持经营的道理是一样的。同理，用借款和自有资金结合的方式购买资产，同时将所购资产作为贷款抵押品，也与通过保证金交易股票十分类似。尽管情形不同，但资产价值的变化都会带来保证金净值更大幅度的波动。如果一个人以5万美元的现金购买了一套价值10万美元的房产，并随后以15万美元的价格卖出（房产增值50%），则可获利5万美元，相当于投入资金的100%。

如果采取适当的保护措施，如坚持适当止损或当交易突破预设警示线时及时平仓，就可以有效防止保证金追加（或“被耗尽”）的情形发生。如果没有及时止损，导致保证金触及最低限额，那么最好平仓并调整心态，尽量不要追加保证金。

本书后面会介绍敏感度、杠杆、止损位等相关细节，从中你会了解到某些限额是可以清晰界定的，超过限额的交易都会带来风险。期望以10%的保证金在牛市中博到100万美元的想法不太现实，而且风险很大。理由是，即使对所购股票有合乎逻辑的预判，市场的动荡也可能令你血本无归。（编者按：总而言之，这些都是大宗商品交易和期货交易的风险所致。）在决定能够或应该以多少保证金进行交易时，在法律允许的范围内，还需要考虑所应用的交易方法、该方法在正常操作下所预计的负面波动的程度以及股票的特点，即敏感度指数和正常价格区间（编者按：即贝塔值和波动性）。

25.2　卖空

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

另一个敏感问题就是卖空。大多数交易者都会避开卖空。如果你遇到了7名交易者，那么其中6名都会斩钉截铁地告诉你，他们在任何情况下都不会卖空。事实上，卖空基本上都是专业投资者在做。（编者按：业余投资者往往因为恐惧和偏见，自愿将这一“利器”让给专业投资者。迈吉在《股市心理博弈》一书中详细阐述了这一问题，我强烈建议读者阅读。第9版编者按：21世纪，对冲基金的盛行使公募基金的投资经理大为沮丧，因为他们在公募基金的投资要求下只能做多。即使在这样的趋势下，也很少有业余投资者掌握卖空的技巧，这对于非专业人士来说是一种损失。）

如果你学习过本书中的长线图（周线图和月线图）和日线图，那么你会发现有关市场动向的几个特点。大多数时候，大多数股票都在涨。在每天最活跃的个股中，上涨的个股数量往往大于下跌的。总体来说，在2/3的时间里股票都在上涨，下跌只占1/3的时间。（第9版编者按：长期来看，这种说法也许是对的，但现代市场提供了大量卖空机会。）

此外，媒体上大多数有关股市和企业的新闻、传言和评论，说的都是光明的一面。公司高管、公关人员和记者都更愿意看到有关未来发展、新流程、设施扩大、盈利增加一类的报道，而且这类报道也比悲观报道的新闻性更强，这没什么好奇怪的。

这些因素也许可以解释“大众”为何总是觉得股市会涨。大众总是希望股市永远都在涨。如果市场已处于牛市，大众则希望股价涨得更高。如果股价大跌，大众则会认为股价水平已回归正常，很快就会上涨。所以，大众的想法就是，股价永远都应该涨，涨，涨！

但如果我们看一下长期的图表，比如观察一下平均指数多年以来的变化，就会发现，股价的涨幅和跌幅是差不多的。

如果实际情况是这样的话，我们可以进行以下推测：股价的涨幅和跌幅相同，但因为涨幅持续时间占总体时间的2/3，跌幅只占1/3，所以股价的跌势会比涨势更猛烈。这也是正确的结论。平均指数和个股在熊市中的跌势比牛市中的涨势更陡。那么一个自然的结论就是，市场下跌时投资者获利的速度更快。

卖空就是市场下跌时投资者的获利方式。如果你是一名交易者，那么很有必要了解卖空的意义。卖空是指，你从持股人那里借来股票，然后转手卖给其他人，同意在未来某个时点将股票还给原先的持股人。股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票交易的细节都由你的股票经纪人处理。通常来说，在任何时刻，你都可以从股票经纪人那里借到大多数流通盘较大的股票。卖空背后的过程非常有趣，你可以向股票经纪人咨询他们是怎样操作的。但对于实际交易来说，你只需告诉股票经纪人你想要卖空，剩下的事情就可以让他去操心了。

如果你想要卖空的股票目前无法借到，那么股票经纪人会给出其他建议。另外，卖空需要额外缴税，但这影响并不大。（编者按：卖空所得利润不需要缴纳长期资本利得税。）

此外，如果你是一名交易者，那么你要时刻准备抓住卖空的机会，就像你时刻准备做多一样。可惜的是，卖空需要突破一些心理障碍。你会看到一些莫名其妙的无知口号，比如说“做空美国”。了解不多的人会觉得卖空是投机者玩的把戏，而且是不道德的。其他一些人认为，卖空就意味着，在灾难和恐慌期，你希望从其他人的不幸中赚钱。人们对卖空的上述看法都毫无道理可言。卖空就像做多一样，没什么好谴责的。卖空和做多都是对于相对价值的投机。事实上，钱是一种商品，股票也是。借钱买股票（因为你认为股价相对于钱的价值会上涨）和借股票“买”钱（因为你认为钱相对于股票的价值会上涨）之间并没有道德或实际上的区别。在这两种情况下，你最后都要归还当初借来的东西，一个是还钱，一个是还股。而且，你都基于自己对未来相对价值的判断承担了相应的风险。

事实上，很多商业活动在本质上都类似于卖空。比如说，当一家杂志出版社提前收取订阅费时，它就是在进行类似于卖空的操作，最终的盈亏取决于杂志的实际成本是多少。

当你卖空股票时，你（或你的券商）立即收到卖股所得款项，但你有义务在未来的某一天，向借给你股票的那一方归还同样数量的股票。因此，你迟早还要回到市场上，买进这些股票（这称为“空头回补”（short covering））。然后，你（或你的券商）向最初的放贷者归还股票，从而解除自己的义务。如果你买股票的成本低于先前卖股票的所得，那么两者的差额就是你的利润。如果你买股票的成本高于先前卖股票的所得，那么两者的差额就是你的亏损。你只有在预期股价将下跌、因此有机会通过做空获利的情况下，才会进行卖空交易。

实际上，大量卖空有一个鲜为人知的效果，那就是推动市场向上。每一个卖空者都是潜在的买家。大多数卖空者都乐意在短期里于更低的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价位回补获利。因此，如果某只股票在特定时刻有较大的卖空股份总额（即尚未回补的空头敞口），这就意味着许多人正等着在更低的价位买进该股。这会对跌势形成“缓冲”。有些精明的交易者在得知某股票存在较大卖空股份总额时，会果断地买进该股，因为他们知道，当卖空者争相回补该股时，可能引发快速的空头回补反弹。从技术上看，任何股票在有较大卖空股份总额时，都会走得较强。

对于卖空，还有进一步的批评。一些人认为，当你买入股票时，你的亏损最多不会超过你付出的总金额。但当你卖空股票时，股价在理论上可能飙升到每股50美元、100美元、1000美元、10000美元，换句话说，上涨无极限。这种观点其实是危言耸听、夸大其词。交易者大可不必为卖空失眠。股票不会突然无限地上涨。对卖空交易设置止损位与对多头交易设置止损位一样容易。在当今的监管环境中，不大可能再出现如1901年北太平洋公司（Northern Pacific）股份逼空事件那样的局面。（编者按：这就是有名的“轧空”（short squeeze）。轧空现在还有，但极少见于流动性好的大盘股。20世纪80年代白银市场上发生了一次著名的轧空事件，当时亨特兄弟几乎将交易所会员逼到美元破产。交易所会员后来将保证金要求提高了4倍，以此报复亨特兄弟，致使他们破产。）本书作者认识到，无论我们说什么，也无论读者自己进行多么冷静的分析，都不能完全消除大多数非专业交易者在卖空时感到的不安。与买入相比，卖空给我们的心理压力永远都要更大一些。然而无论从哪个务实的角度看，卖空与买入都是一回事（只不过方向相反），有着相同的风险度，实际上做空比做多提供了更多赚快钱的机会；两者的差异只在交易执行的细节上。

大宗商品期货合约中的承诺（无论多头还是空头）与股票的卖空有类似之处，尽管在理论上大相径庭。在合约开仓时，不发生实际的商品买卖，因此不涉及现金或商品的借贷。这样一份合约只不过是约定在特定时间、按特定价格、接受或交付特定数量大宗商品的法律协议。就这点而言，它与股票的卖空不同。另一点不同在于，期货合约必须在特定日期当日或之前平仓。但是，大宗商品期货合约的买卖在以下两点上类似于股票的卖空：①它必定是保证金交易；②它生成了一笔“未平仓”或未完成的交易，最终必须平仓。

股票的卖空必须是保证金交易。因此，如果你按20美元的价格直接买入100股某股票，然后股价跌到15美元，那么你不会被要求追加保证金。你亏损500美元，但那些股票仍属于你。如果你卖出它们，那么可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

拿回1500美元（未考虑佣金）。反之，如果你按20美元的价格卖空某股票，保证金比例为100%，然后股价升至25美元，那么你亏损500美元。在特定情况（如100%保证金要求）下，券商可能通知你追加500美元保证金。如果你在25美元价位平仓，那么你可拿回1500美元（未考虑佣金），与做多时一样。在这个卖空案例中，如果股价跌到15美元，那么你获利500美元。

就短线波动而言，卖空的效果与买入股票别无二致，只不过方向相反。你只不过是在熊市中，朝着相反方向，应用了与牛市中同样的方法。我们已经知道，对应于在牛市中预示着上涨的不同技术信号，都有在熊市中预示着下跌的不同技术信号。

卖空交易不一定能在你希望的时间和价位进行。卖空交易只能在上涨的市场中进行。在纽约证券交易所，当市场暴跌、成交价逐笔下降时，不允许你卖空股票（第9版编者按：提价交易规则（the uptick rule））。然而，上述规定应该不会对你产生太大影响，因为你一般只会在股票上涨到你所设价位的过程中卖空它，这自然符合上述规定。你的券商可向你提供关于卖空的详细法规。你最好花点时间研读它们，那样就能在时机到来之际正确地下单卖空。（第9版编者按：在美国证券交易所，对ETF基金和某些控股公司存托凭证（HOLDRS）的卖空不受提价交易规则限制，就像期货交易所的期货合约一样。第10版编者按：2007年，美国证券交易委员会废除了提价交易规则。读者可以自行判断一下，废除该规则后市场的向下波动是否加剧了。我们观察到，这条规则的废除导致市场下跌时跌速更快。自2009年以来，人们就是否应恢复该规则展开了广泛的探讨，但目前尚无明确的结论。）

现在，卖空已经制度化了。公众可以买入做空几乎任何金融工具的ETF基金，比如做空纳斯达克100指数的QID基金、做空道琼斯工业平均指数的DOG基金，甚至还有杠杆式（2倍、3倍）EFT基金（多头及空头）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第26章　整手还是零股

（编者按：单笔交易的规模应该多大？）

你肯定会遇到一个技术上的小问题：是该交易整手（每手100股），还是该交易零股（每手少于100股）？

（编者按：在互联网时代的市场上，这个问题实际上已经失去了意义。在迈吉的年代，零股交易有显著劣势，交易者通常只在资金捉襟见肘的情况下才交易零股。现在，投资者可以通过买入非整手的标准普尔存托凭证（SPDR）和思柏达道琼斯工业平均指数交易所交易基金（DIAMONDS），实现零股仓位的充分分散化，因此这个问题似乎已不值得讨论。当然，券商佣金永远是一个问题。如果券商收取与交易规模无关的固定佣金，那么对小投资者来说就不公平。这似乎遵循了那句老话：富者愈富。但现在，小投资者能找到不收佣金的券商。我起初以为，免佣金的券商是通过跑量来弥补利润。但实际上，它们有其他途径赚取交易利润。

在互联网时代，单笔交易或投资的规模应该多大，这个问题已经了有新的内涵。现在零股交易的问题不在于成本劣势，而在于更深层次的风险和组合管理。那么，精明的投资者该怎样确定任何单笔交易的规模呢？

我的老同事、老朋友威廉·司各特（William Scott）对怎样确定单笔交易规模并控制风险有精辟介绍。

首先，确定希望投入特定交易的资金比例。在我们认识的许多专业交易者中，这个数字一般为2%或3%。此处我们为方便举例而使用整数。如果我们有10万美元资金，这意味着我们将对一笔交易投入3000美元。假定我们想买入某只价格在20.00美元的股票，并在持仓成本之下5.00美元处设置止损位。我们计算仓位规模的公式是：

3000/5＝n股数，即600股

如果我们愿意承受10.00美元的风险，那么我们的单笔交易规模应该为3000/10＝300股。这样，我们就根据风险参数调整了单笔交易规模。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这是一个简洁、实用的方法，可用来控制单笔交易的风险。

毋庸置疑，对于普通投资者而言，单笔交易规模是决定投资成败的重要因素之一。忽视或无视单笔交易规模的重要性，是许多交易者折戟的主要原因。他们的教训可以总结成4个字：过度交易。第42章和附录B介绍了更多关于风险和单笔交易规模的看法，以及“杠杆空间模型”（Leverage Space Model）。）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第27章　止损指令

我们将介绍两类止损指令，确切地说，是使用止损指令两种不同的方法。

第一类指令是保护性止损指令。这一话题通常比较沉重，使用此类指令更像是在救火，只有在情况岌岌可危的时候才用来救急。

保护性止损指令主要用于危急时刻。你可以在某一底部之下的安全范围内设定一个止损位。股票会击穿底部，触及止损位并在该位置建立新的反弹底部，或立即反弹创出新高。设定止损依然有其意义：股价变化无常，意外时有发生，现实中也并不存在任何葵花宝典。因此，与其直面无常和恐慌，不如全身而退，哪怕承担一些损失。如果股价开始下跌，你很难预料事态恶化的程度，这时如果又缺少止损位的保护，你可能会任凭股价持续走低，并期待反弹的到来。最后，你会发现（也是无数过来人的教训）起初无关痛痒的小幅下跌，最后可能会带来灾难性的后果。止损指令不可经常使用，在某些活跃股的交易中，交易所可能会限制止损指令的使用。

问题是在何时、何地设立止损位？对此问题尚无完美和绝对适合的规则可用。如果止损位离反弹过近，你可能会承担不必要的损失；卖掉的股票可能随后反弹并一直上涨甚至达到盈亏平衡。如果过远，那么一旦走势突破形态，你也可能会承担不必要的损失。

显然，设定止损位取决于股价及其走势规律。卖价为80美元的保守型高价股的止损位显然不同于卖价为8美元的投机型低价股。

高价股一般波动幅度较小，而低价股波动幅度较大。因此，低价股在交易中有较大的回旋余地。相比波动性较小的“蓝筹股”，低价股的止损间隔更大。

同样地，我们可以通过敏感度指标（编者按：用于衡量股票相对市场的贝塔系数，以及个股波动性的绝对值指标）来研究个股的走势规律。尽管两只股票可能在某一时刻的交易价格相同，但高贝塔系数、高波动性的股票波幅一般会大于低贝塔系数、低波动性的股票，因此高波动性股票的止损间隔更大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们必须考虑以上因素，并总结出一些简单的经验法则。假设有一只走势“平均”的股票，其价格为25美元，止损位设在最后一个长线底部之下5%的水平。

假设另一只股票的敏感度与其相等，但卖价为5美元，那么该股票的止损位需较前一只股票低50%，即在最后一个长线底部之下7.5%的水平（第9版编者按：相当之低）。

（第10版编者按：以下表格最早由迈吉根据敏感度指标绘制。聪明的读者可能会发现该表格是迈吉敏感度指标的变体，我根据波动性对止损间隔进行了动态调整，使其更符合当前的市场环境。）

一旦实盘或虚盘交易开始，止损位就应在图表中以横线标记出来，并一直维持到交易结束或在触发跟进性止损（稍后解释）时取消。对买盘来说，止损位通常位于上一个短线底部之下某一区间内；对卖空而言，止损位通常位于上一个短线顶部之上某一区间内。要确定止损位的确切位置，只需算出股价的变动幅度。如果一只股票的卖价为30美元，且变动为10%，则该股票的止损位应位于上一个短线底部之下3个点的位置。

即使对最保守的高价股，也不要将保护性止损位设在小于5%的区间内。

那么，到底什么是短线底部和短线顶部？它们的构成条件是什么？该如何选择止损间隔的基准点呢（第9版编者按：参见第28章）？下一章我们将介绍底部和顶部的构成条件（第10版编者按：波段高点和波段低点）。现在，先假设我们已确定了正确的基准点，并且在每一次进场时坚持设定止损位。

表27-1　止损间隔表（以股价的百分比表示）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价　　格	保守型敏感度	中间型敏感度	投机型敏感度
	波动性小于 0.4	波动性 0.41～0.79	波动性大于 0.79
大于 100	5%	5%	5%
40～100	5%	5%	6%
20～40	5%	5%	8%
10～20	5%	6%	10%
5～10	5%①	7%	12%
小于 5	5%①	10%	15%

①股价位于该区间的股票通常不属于保守型股票。

值得注意的是，多头的保护性止损位从来不会下移，空头的止损位也从来不会上移。只要股价沿正确方向变动超过一定距离，则可以设定新的基准点，止损位也相应向上（多头）或向下（空头）调整，方法与设定原始位置的方法相同。

27.1　跟进性止损

我们还要介绍一种止损方法，即设置跟进性止损点。通常用于卖出前期上涨的股票，或在股票完成一段涨势或击穿前期短线底部之前给出危险信号时，卖出该股。

你会发现，在很多时候，股票会先涨几天，然后成交突然放量。通常情况下，这意味着股价到达了一条重要的趋势线、形态界线或某个阻力区。此时的放量可能表示两种情况。通常这代表短线趋势已经结束，股价暂时已经触顶。但有时，这也可能意味着股价即将开始直线上涨，涨幅可能达到几个（或很多）点。（股价下跌时情况则相反。）

如果你注意到股票连涨几天后成交放量，并判断这表示涨势已经结束，然后以市价指令或限价指令卖出股票，那么当股价第2天向上跳空，并在接下来几天持续以3点、5点或20点的涨幅攀升时，你一定会追悔莫及。但历史数据显示，这种情况发生的概率并不大。你会发现，及时平仓10次里有9次都是正确的选择。

那么，在出现成交放量的这天（前提是这不是股价突破前期短线顶部，达到新高的第1天），你应该撤销保护性止损指令，为这天设置跟

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

进性止损指令，具体位置应该设在收盘价以下1/8（0.125）美元处。举例来说，你以21美元买入了一只股票。该股交投稳定，持续上涨，某天股价突破了前期短线顶部，达到23美元，并伴有高成交量。第2天，该股继续上涨，交投稳定，达到23¾美元。第3天，股价继续稳步上涨至24¼美元。最后，第4天该股涨到25美元，且成交量显著高于此前任何一天的成交量，仅低于突破23美元的那一天。股价收于25美元的第2天，你会发现成交量给出了信号。你应该撤销保护性止损指令（可能在18美元处），当天在24⅞美元处设置一个跟进性止损指令。大多数情况下，这意味着当天第一笔卖盘就会触发你的跟进性止损指令。你收到的卖价会比市价稍低一些。但另一方面，经历了前一天的活跃交投后，市场上应该有不少的潜在买盘，这就意味着你大有可能以跟进性止损的价格或最高价卖出股票。

同时，如果股价继续上涨，你也不会损失涨势带来的利润。假设你在24⅞美元处设置了跟进性止损点，然后股价当天向上跳空，以25¼美元开盘，并持续上涨，收于26美元。（在这类股价“逃逸”上涨的过程中，每天的收盘价很可能是当天的最高价。）然后，你应该在25⅞美元为单日设置一个止损点。如果第2天股价以26⅜美元开盘，并涨至28美元，你应该再次在27⅝美元处设置止损点。现在，我们假设，第2天的开盘价最终也达到27⅝美元。在上述例子中，你只为第1天的1/8美元冒了险，最终收获了净利润2⅝美元。而且这2⅝美元完全是净利润，因为不管怎样你的交易佣金都是一样的。

这类跟进性止损点可以通过任何记号在图表上进行标记，比如小对角线。当某只股票的涨势持续数天时，你可以每天在收盘价以下的1/8美元处画上一个记号，直至股价某天触及止损点。卖空时，我们使用买入止损，这和我们上文描述的卖出止损形式完全相同，紧紧跟随股价下跌的曲线。

当某只股票以高成交量涨到某个合理的目标价位，或突破目标价位并跳脱了趋势通道，或没有触及目标价位时，我们就可以进行设置一个紧密的跟进性止损指令的操作。

如果你的某只股票正在趋势通道内上升，突然在通道高度的中点处放量，那么设置一个紧密的跟进性止损指令就可以保护你不受趋势失效的影响。在这种情况下，如果股价在突破通道并超过前期短线高点前就爆发出天量，那么这绝对是一个预警信号。如果此时有缺口或单日反转出现，那么我们应该加倍警惕。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成交放量后，只有在一种情况下我们可以不设置紧密的止损指令，那就是股价创新高，远超前期短线高点并收于高点之上时。这种情况表示涨势尚未结束。如果涨势继续，并再次出现天量，即使是第2天就出现，我们也应该立刻设置跟进性止损点。

本章（以及本书）提到的“成交放量”是相对于某只股票最近一次交易的大小而言的。1000股可能对于某只流通盘较小的股票来说已经算是放量，但对于交投活跃的个股来说，10000股可能也只是正常的交易规模。成交量图表会通过成交高峰展现出成交量异常高的交易日。

需要指出的是，我们介绍设置跟进性止损指令的目的在于获取短线利润，或在利润可观的中线涨势见顶时及时平仓。虽然需要进行此类操作的极端情况不能说罕见，但也绝不是每天都会出现的市场状况。以一个普通的短线顶部为例，即使根据趋势通道、成交高峰和其他指标来看，短线顶部已经非常明了，很多交易者和投资者还是会选择按兵不动，直至回调出现，而不是交上一笔交易佣金，在涨势还未结束时提前平仓。

简而言之，跟进性止损指令非常有用，但是是用来应对特殊甚至异常的市场状况的。

与之相比，保护性止损指令可以保护普通投资者和交易新手。这类投资者不可能每分每秒都紧盯市场动向，保护性止损指令可以帮助他们限制潜在的损失。在他们不愿平仓时，该指令会自动平仓，避免他们的资金被套牢。不论他们最终的结果是赚还是赔，止损指令被触发后都会自动平仓，这样一来，他们可以将释放的资金用在前景更明朗的股票上，也不用担心原先的股票在下跌后是否还有回升的可能。

如果投资者本身有足够的知识和决心，能在有证据表明趋势反转时坚定离场，那么他就没有设置止损指令的必要了。（编者按：编辑认为，只有经验丰富的投资者才可以不设置止损。本书读者可以检视一下自己的投资组合，看看自己是否曾经让亏损一直扩大或是放跑了一段重要的涨势。如果有的话，那么你就不属于“经验丰富”的投资者。）这样的投资者有可能在不设置止损的情况下成功地进行交易。事实上，不设置止损也有一些好处，因为止损指令有时会受到假趋势或是漫长的调整期的影响。此外，如果你是一个经验丰富的技术派投资者，并且着眼于长线或是愿意等待中线调整的出现，那么不设置止损也有益处。但对于不确定自己交易方法的投资者来说，过早平仓总比将股票从60美元捂至

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5美元好太多！

27.2　止损的规则与方法

在投资和交易中，最重要的两个概念是趋势和止损。看对趋势，就能显著地降低亏损风险、提高获利机会。

但是，如果不能妥善地设置止损位，那么由于市场跌宕起伏且会发出假信号，我们的全部工作和研究都可能功亏一篑。如果我们不在分析的基础上设置止损位，那么我们的胜算将不会大于那些根据亲友建议和传言投资的人。

所以，让我们先从趋势追随型投资者的角度思考这个问题，然后再研究交易止损位。在迈吉为趋势追随者设计的方法中，有两种基本的止损法。一种是根据倾斜及水平趋势线来止损，另一种是利用基准点来止损。本书已用大量篇幅阐述了前者。第28章将详细介绍基准点。

趋势线的突破总是很明显的。迈吉要求股价击穿趋势线达到2%～3%，以此为检验突破是否有效的标准。这条标准也许不完美，却适用于大多数情况。趋势线越长，突破的效力就越强，比如2008年和2011年的市场突破（都突破了700日以上的趋势线）。网站http://www/edwards-magee.com上有当时对这些突破的杀伤力的测算与评论。图5-1展示了2008年所有3种方法同时建议离场或做空股市的场景。趋势线分析、形态分析、基准点分析在本质上是互为补充的，会得出相似的结论，例如在2011年8月，股价跌破一条从2009年3月延续到那时的长期趋势线，完成头肩顶形态，同时触发基准点止损。

这样，我们针对持续的趋势，有3种设置止损位的方法：趋势线法、形态法、基准点法。是否还有其他止损法？实际上有很多，但我们先讨论趋势中的止损法这一关键问题。

如果止损位设置得离市价太近，那么交易者会很容易失去自己的仓位。止损位必须给市场调整留出一定的空间。当股价逐波上攻时，根据基准点法，止损位必须离各波段的最低点有足够距离，以免太早触发止损。据《金融怪杰》一书记载，该书作者杰克·施瓦格问交易高手布鲁斯·柯夫纳（Bruce Kovner）在哪儿设置止损位，对方回答：“股价不容易到达的地方。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这正是基准点止损法的原则。因为场内自营商和市场投机客会试探波段低点及支撑区的止损设置情况，所以在设置止损位时要留出一定的余地，设得比波段低点（或波段高点）低一些。这样的止损位就是“股价不容易到达的地方”。

当使用移动平均线时，上述原则也适用。迈吉对趋势线使用2%或3%的止损位，此类止损位基本上也适用于移动平均线。同时，如果市场人气火爆、股价剧烈波动，那么交易者必须调整为止损位留出的余地。在市场上涨的过程中，如果你使用移动平均线来观察走势，那么移动止损位应该逐日升高。当然，止损位离移动平均线要有一定的余地，它可随着市场波动率的增加而扩大。

27.3　关于止损方法的简述

我们在这里主要讨论离场止损位。（我的专著《信号》（Signals）详细分析了把握趋势进行交易的方法。）许多交易者利用止损位进入仓位，但那不是我们此处的讨论重点。我们希望知道怎样保护初始仓位、怎样调整止损位，从而锁定利润。初始止损位可以随基准点设置（如第28章所述），或设在支撑/阻力区的上方或下方，或设为一个百分比（威廉·欧尼尔认为止损位应在买入价以下8%处），或是交易者资金总额的一个百分比，例如每笔交易的风险控制在2%，对于10万美元资金就在亏损达到2000美元时止损。

如果市场的走势与我们预计的相反，那么保护性止损位就能有效地限制损失。而如果市场的走势正如我们所愿，那么我们就面对着一个不同的问题。市场迟早会出现较大的向下调整，考验我们的持仓信心。我们是趋势追随者，因此我们买入强势股、卖出弱势股。但是，我们的对手是反向操作者（contrarian），其行为与我们相反。因此在市场出现一波合理的上涨后，反向操作者将获利了结，从而打压股价。波段交易者会做同样的事。我们希望在趋势不变（即使有调整）时坚定持仓，直到趋势反转。基准点止损法能做到这点，其必然结果就是持仓价值的波动。长期经验显示，在市场小幅下行时就离场，势必导致长期利润偏低；接受市场的下行与利润的波动，则能获得较高的长线利润。请参见道指和基准点的表现列表。在表中，道指调整10%乃至30%后维持原有趋势的情况屡见不鲜。除了趋势分析和基准点分析，还有其他一些关于止损的理念及方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

27.4 其他止损方法

27.4.1 真实波动幅度均值

真实波动幅度均值（ATR）实际上是一个波动率指标，能向我们提供一些有用信息。真实波动幅度（true range）的定义是以下3项中的最大者：今日最高价减今日最低价之差；今日最高价减昨日收盘价之差；今日最低价减昨日收盘价之差。

ATR是特定时期内真实波动幅度的平均数。这段时期通常取14天或20天。5天的ATR非常敏感，既有优点也有缺点。

ATR可以用于设置止损位。例如，我们可将初始保护性止损位设在买入价以下2（或x）个ATR的位置。我们还可按同样的方法，将移动止损位设在近期高点（或近期高点中的较低者）以下x个ATR的位置，以此来保护利润。

将止损位设得这么高的，一般是短线交易者。在我认识的职业交易者中，至少有一位（艾瑞克·克里滕登（Eric Crittenden），http://www.blackstarfunds.com）认为，如果股价触及最近高点以下10个ATR处的止损位，那么上涨趋势就已经反转。这一般被称为“吊灯止损指标”（Chandelier Exit）。此类概念可以通过趋势线和反转形态来检验。ATR是一种衡量市场波动性的自然方法，它会有节奏地根据市场行为而调整。因此，与固定百分比或固定金额相比，ATR更加灵活。关于克里滕登的方法，你可在网址http://www.trendfollowing.com/whitepaper/Does_trendfollowing_work_on上找到一篇有用的介绍。克里滕登发现10个ATR的距离平均约为27%，因此27%的回撤就意味着趋势反转。

27.4.2 抛物线状止损和反转指标

威尔斯·怀尔德（Welles Wilder）于1978年提出了“抛物线状止损和反转指标”（SAR），其中应用了一个“加速因子”（acceleration factor）。在这一方法下，止损位呈抛物线状上升。显然，这种方法既

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有优点，也有缺点。后来查克·勒博（Chuck LeBeau）对加速因子进行了微调，提出了“修正抛物线状止损指标”（Modified Parabolic Exit），你可在网址http://lcchong.files.wordpress.com/2011/05/precise-exits-entries-manual.pdf上找到相关介绍。

27.4.3　目标止损法

我并非目标止损法的拥趸。但是，许多交易者会分析股价走势形态或市场情况，计算股价可能到达的目标位，然后在股价到达目标位时离场。他们还会使用金额、百分比等其他目标标准，或按照比尔·司各特（Bill Scott）的做法，若股价连续5天下跌就抛出一半持仓，若第6天还下跌就抛出另一半。

与目标法相似，当利润达到x%时提高移动止损位，然后随着股价的上涨继续提高它。日本有一句老话：“当价格创下8次新高时卖出一半，当价格创下10次新高时再卖出一半，然后在价格创下12次新高时清仓。”

类似地，有的交易者在市场沿自己预期的方向出现极端走势时，往往选择清仓。

27.5　海龟交易员使用的自然止损法

海龟交易员使用的标准是，当股价跌破10日通道时，就抛出多头仓位。这个标准可修正为3日通道，此时若市场继续上扬，则交易者会根据3天的低点，设置一个非常贴近市价的止损位。这种情况也可用迈吉的紧密跟进止损法来应对，即逐日提高止损位，使其略低于当日最低点。

最后，想必读者也能看到，有多少交易者，就有多少止损方法。而对我们自己来说，一个方法越是自然、需要的演算越少，这个方法就越好。于是我们又回到了趋势线、形态、基准点。这些方法可根据个人的偏好微调。

如果存在一条关于市场的真理，那么它就是：若不懂得止损，很快就会亏本。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第28章　什么是底部和顶部

（第9版编者按：此章极为重要。在这部分内容中，我保留了迈吉“顶部和底部”的说法，但当下读者更常见的说法是“高点和低点”，可能这一说法更通俗易懂。对高点和低点的认识十分关键；同理，牛市中的新高和新低也值得关注。当形态出现重大突破时，交易者需关注可能的趋势变化。）

本章中，我们重点讨论短线顶部和底部的构成条件，并不讨论长线或中线的顶部或底部。原因在于，进行技术性操作时，短线顶部或底部能为我们提供重要的线索。止损位、趋势线、目标值、支撑位和阻力位均由短线顶部和底部决定。因此对于交易者，短线顶部和底部的作用至关重要。（具体参见图28-1～图28-4。）

短线顶部和底部通常十分明显、易于标记，但有时也很难分辨，我们可以通过一些标准和规则进行标记。

确定止损位的一条有效规律是，股价出现疑似底部低点后，持续“逃逸三天”，则可确认为一个底部。假设一只股票经过一段时间的反复最终出现一个低点24美元，当日高点为25美元，此时还不能确定底部位置，但如果连续三天该股票的卖价不低于25⅛美元，则可以确认底部。3个全天的整体价格区间必须高于出现低点当天的高点价格，方可确认底部。该法则被称作“三天法则”，也适用于下跌走势，即三个全天的整体价格区间必须低于出现高点当天的低点价格。

设定原始止损位的法则也适用于止损位的更改。通过“三天法则”确立新的底部后，止损位位于底部下方某一位置。（第27章中具体介绍了底部以下间隔的长度设置。）

多头保护性止损位只能上移。因此，除非出现除息或除权，已确立的止损位将不会下移；在除息或除权的情况下，止损位下移距离等于股息或权利的价值。同理，卖空的止损位只能下移。（在除息或除权的情况下，卖空止损位将下移，距离等于股息或权利的价值。）

在某些情况下，底部和顶部较难确定；比如，在二次走向中整固或修正的幅度不明显，在这种情形下（与之相反的情形是，股价出现明显的上升或下降，形状类似阶梯），需要人为的判断和经验来确定短线基

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

准点的位置。

28.1　基准点

用于确定止损位的参照点位被称为基准点（basis point）。在牛市中，基准点是每次短线回调的底部，当股价上升并出现“三天逃逸”现象时，便可确定止损的位置。牛市中的每一个短线顶部也可作为基准点。在熊市中，每次上涨的顶部和每个短线底部均可作为基准点，用于确定保护性止损位，方法与牛市基准点的确定方法相同。

当一只股票沿着长线趋势的方向前进了15%或以上，然后出现了一段调整（幅度至少是前一个基准点到长线趋势终点的40%），那么一旦股价再次沿长线趋势方向变动，这就可以看作一个基准点。但如果股价回调幅度不及40%，且在某一个价位上停留了一周或以上，那么当股价再次沿长线趋势方向变动，这也应该看作一个基准点（前提是有成交量的配合）。

每日的成交量就好比护士手上的体温计，能告诉我们股票究竟在发生怎样的变化，其作用甚至比股价本身更重要。在以下3种情况下，你可能会发现成交出现天量：①形态突破之日或股价出现显著变动之时，尤其是股价向上突破时；②股价在长线趋势或中线趋势中创新高或新低之日，即股价在牛市中突破前期顶部或在熊市中跌穿前期底部之时；③短线趋势结束或即将结束之时，即牛市中新的短线顶部和熊市中新的短线底部产生之时。当股价沿长线趋势的方向变动时，如果在上述之外的其他任何一天出现了成交天量，那么这很有可能预示着该段涨势/跌势的结束。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

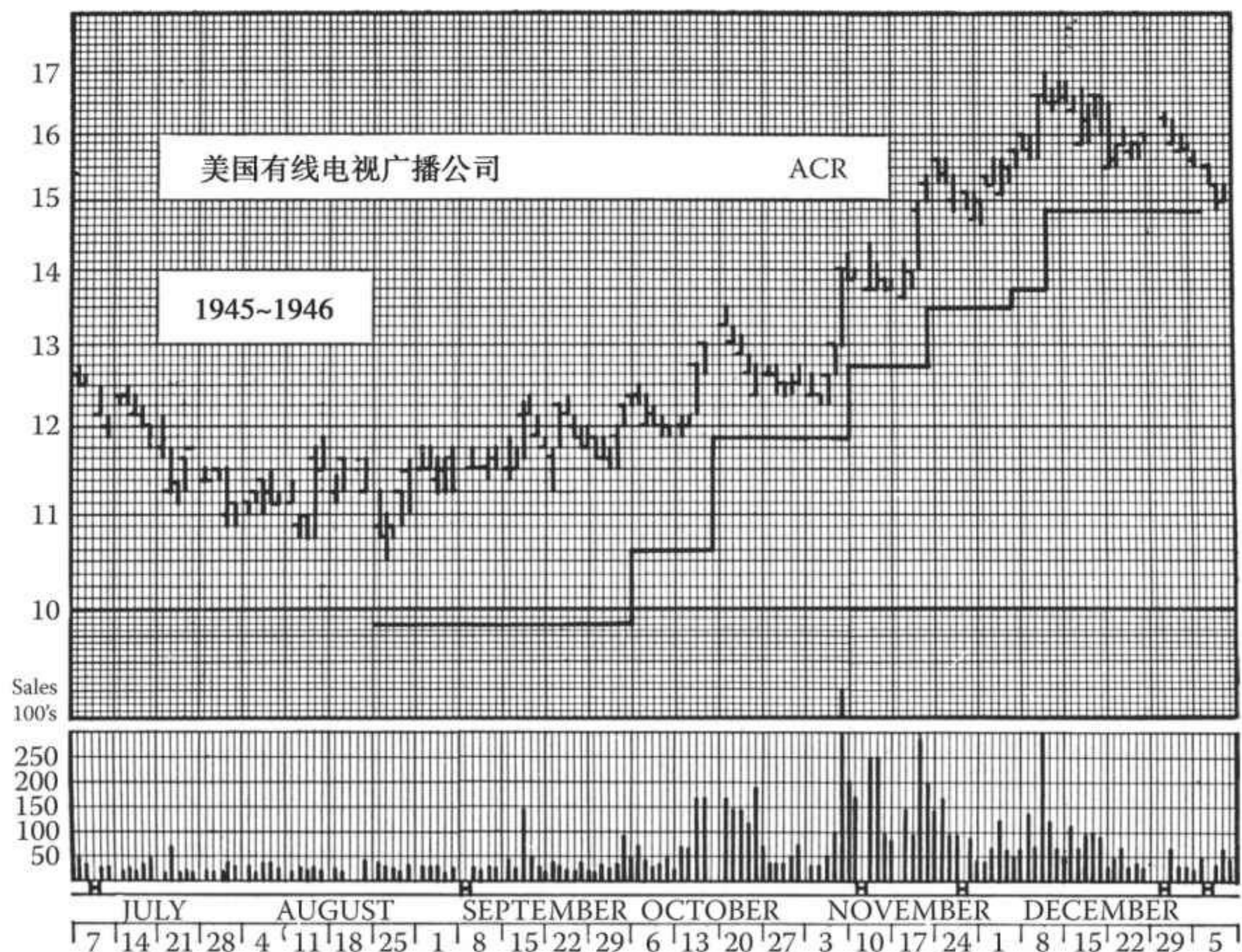


图28-1　这张图展示了多头保护性止损位的上移。美国有线电视广播公司股票的日线图在1945年夏天出现了一个圆底，即在1944年7月上涨结束后出现的长时间整固。9月12日出现一次成交放量式突破，随后的任何一次短线回调都是买入机会。

根据第27章中表27-1，第1个保护性止损位应设在8月21日的短线底部以下6%的位置，即9⅞美元处。在9月19、20日这两天，股价从9月17日的短线底部“逃逸”，9月28日是脱离短线底部的第3天，止损位因此上移至9月17日底部以下6%的位置，即10⅝美元处。下一次上移出现在10月11日收盘价创新高之后，该高点比10月1日短线峰值高出3%以上，止损位因此上移至11⅞美元处。11月2日的收盘新高比10月15日的短线峰值高出3%以上，止损位因此上移至12¾美元处。11月15日的收盘新高比11月7日的短线峰值高出3%以上，止损位因此上移至13½美元处。11月29日是股价从11月26日底部逃逸后的第3天，止损位因此上移至13¾美元处。12月5日的收盘价比11月17日的高点高出3%，止损位再次上移至

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

14⅞美元处。最后，在1946年1月3日，股价触及该止损位。在熊市中，空头保护性止损位的下移也遵循同样的规律。（第9版编者按：对于该图和标题中存在的不符之处，本书后文将予以说明。）

现在，当短线顶部伴随着成交放量形成，股价达到新高时，我们可以预计股价将出现一段回调。一般来说，回调会持续几天或一周，有时还会更长。但回调偶尔也会以横盘的形式出现，持续一周或更长的时间，并且股价在这段时间不会明显下跌。如果回调展现出明显的跌势，那么股价通常会跌至前一个短线高点（支撑位）附近。同时，股价会继续跌至基本趋势线（连接两个或更多的前期短线底部而画出）、一个“平行通道”或一条连接两个或更多的前期短线顶部而画出的趋势线。如果回调以横盘形式出现，那么此段回调可能在股价到达上述趋势线时结束。

不管哪种情况，我们都要注意观察成交量的萎缩。如果在股价创新高后，成交量整体呈现出萎缩的趋势，且股价发生回调或不再上涨，那么我们就有充分理由判定这是一段短线调整期。如果股价随后继续上涨，且“连续逃逸三天”，那么我们就可以将回调的底部（穿过趋势线的那一点，不一定是横盘走势的最低点）作为新的基准点。

当股价看似开启一段新的走势时，比如突破了一段涨跌交替的走势后，有时很难确定底部在哪里。在实际突破发生之前，股价可能经历了几次成交量很小的波动。这种情况下，我们可以将成交放量视为突破信号，并立刻将该信号之前出现的低点确定为基准点。通常，在突破出现的三四天前，我们可以在成交量低迷的某个交易日找到该点。

我们已经介绍了在牛市中确定基准点的方法。熊市中的基准点与之具有相同的特点，唯一的区别在于股价向下突破时常常不伴随着成交放量。

现在，让我们考虑这样一个难题：假设股价持续上涨一段时间后出现了旗形的特征；我们在股价回调40%且成交量萎缩的情况下买入；随后股价继续下跌，未出现任何反弹，也没有任何清晰的成交量指标。这种情况虽然较为罕见，但也会偶尔出现。在这个例子中，我们应该寻找形成于前期跌势中且低于我们买入价的支撑位（整固形态、多重顶部等）。我们可以将这些支撑位视为基准点，而不是将止损位设置在回调的最低点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在这种情况下，很多时候你会发现无法找到足够多的基准点。因此，除非下列情况出现，否则不要在股价持续逃逸后贸然操作回调趋势：①股价已远高于可以作为基准点的支撑位；或②股价在最近几年都高于前期所有价格。（反之亦然，在熊市中，如果想要卖空，那么要确定股价已跌穿一个强阻力区或在过去几个月内都维持在新的低位。）如果股价急涨之后似乎走出一个整固形态，并且你考虑在该形态内交易，那么一定要确保交易量在旗形或三角旗形回调中已经明显萎缩。

交易中线趋势时还有一点需要注意。一个趋势内的一系列波动常常会展现出某种规律。这一系列波动可能会形成一段经典的趋势线，每次回调幅度在40%～50%，并且止步于前期短线顶部。回调时成交量萎缩，而新顶部形成时成交放量。投资者很容易就会被这种“阶梯形上涨”的现象吸引而买入股票，希望涨势会延续。但趋势总有结束的一天。每一个短线顶部都有可能是最后的顶部。基准点的重要性在于确保你能在股价跌至基准点时及时清仓，或至少能在保护性止损指令被触发时逃出。成交量有助于我们判断何时应该停止某个趋势的交易。虽然一般来说顶部是伴随着成交放量形成的，但如果某个顶部的成交量明显大于前期任何短线顶部（在熊市中则是任何短线底部），那么你应该多加小心。一段趋势的最后一两次冲顶回落常常伴随着比前期任何一次冲顶回落更大的成交量。当你看到成交放出天量时，应做好出现大幅回调的准备，随后的回调可能会抵消中线趋势内一系列小幅上涨的成果。几周或几个月后，你会发现股价已回调了整个中线涨势的40%，并且交投清淡。这时，你应该密切观察新的交易机会，为新的长线趋势做好准备。

（第9版编者按：很多读者都忽视了本章的重要性。事实上，本章介绍的是进行趋势交易的基本概念。我在本章增加了一些对我本人和我的学生都非常重要的交易知识。）

28.2　基准点：案例分析

你对图28-1研究得越久，就越会觉得它包含了对趋势和市场的深刻理解。你看到股价一波又一波，起起伏伏。只要交易者或投资者不被调整浪震荡出局，那么在正常情况下，他会追随趋势直到其结束。但是，自营交易商（locals）、对冲基金以及利用股价波动获利者知道，前期的低点正是投资者和交易者设置止损位的水平。因此在正常的交易活动中，如果他们发现有机会将股价打压到重要低点，他们就会那样做。结果是，股价的低点有时会异常得低。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

《金融怪杰》的作者杰克·施瓦格曾问布鲁斯·柯夫纳将止损位设在何处。柯夫纳回答：“股价不容易到达的地方。”基准点已包含一段审慎计算的止损距离，确实是股价不容易到达的地方，除非市场走向已真正反转。实际上，长期移动平均线不就是一条滞后的、包含止损距离的止损线吗？

此外，基准点不就是高点和低点的记号吗？高点和低点逐步抬升的，就是牛市；当高点和低点转为逐步降低时，就意味着趋势正在或已经改变。这是道氏理论的原理，也是短线交易的原则。并且，在高点和低点逐步降低的情况下，趋势线必然被击穿。

对于图28-1，马克·吐温有过中肯的评论。他说，任何尝试理解这张图的人都会发疯，而任何想要用这张图来预测股价的人都会亏钱。图28-1包含了自本书最早几版以来一些无法解释的谜团与矛盾。现在请看图28-2，我将这张图中体现出来的规则归纳如下。

·股价形成一个高点，暂时没有更高的成交价。

·股价回落，形成一个相对低点。寻找这个低点的方法是在前期高点出现之后每天观察，直到不再出现更低的价格。随着股价开始回升，如果有一个交易日股价始终处于备选低点日的成交区间之外，我们就标出这个交易日。

·当观察到3个这样的交易日，随后股价回落形成一个新的相对低点时，我们就将备选日的最低价位标记为基准点，并将我们的止损位提高至基准点日低点以下6%（或x%）处（见第27章）。

·如果一个新高点比前期高点高出3%以上，那么就将这个新高日的最低价位标记为新的基准点。

28.3　基准点范式

上述分析方法并非适用于每一只股票。但是，这种方法具有很强的范式性，因此值得深入研究。和其他所有经典技术分析法一样，这个方法使用时必须很小心，且必须伴以缜密的判断。这个方法有时在一些股票上非常好用，有时却显得毫无用处。但即便是那些很难用这个方法直接分析的股票，这个方法的基本原则也适用。图28-2就反映了这一点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在这张图上，细心的读者会发现，设置止损位时仅仅使用了股价走势的底部或低点，而不像图28-1那样随着新高点的出现而提升止损位。图28-2提供了一个简单的例子，以便普通投资者学习。水平更高的交易者可学习图28-1中跟随新高设置止损位的技巧。

实际上，图28-2完美地展示了基准点法的应用过程，即对于一段牛市从建仓到出货的完整分析过程，并且标出了该过程中的若干重要时点。因此，对基准点的观察、对止损位的设置、对潜在假反转的追踪都在这张图上标记出来了，这些标记还各有编号。这张标号图最初由金门大学用于教学。近年来越发明显的是，按这种方法在图上做标记，对于交易非常有用。所以我们建议读者，用这种方法来使图表分析更高效。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

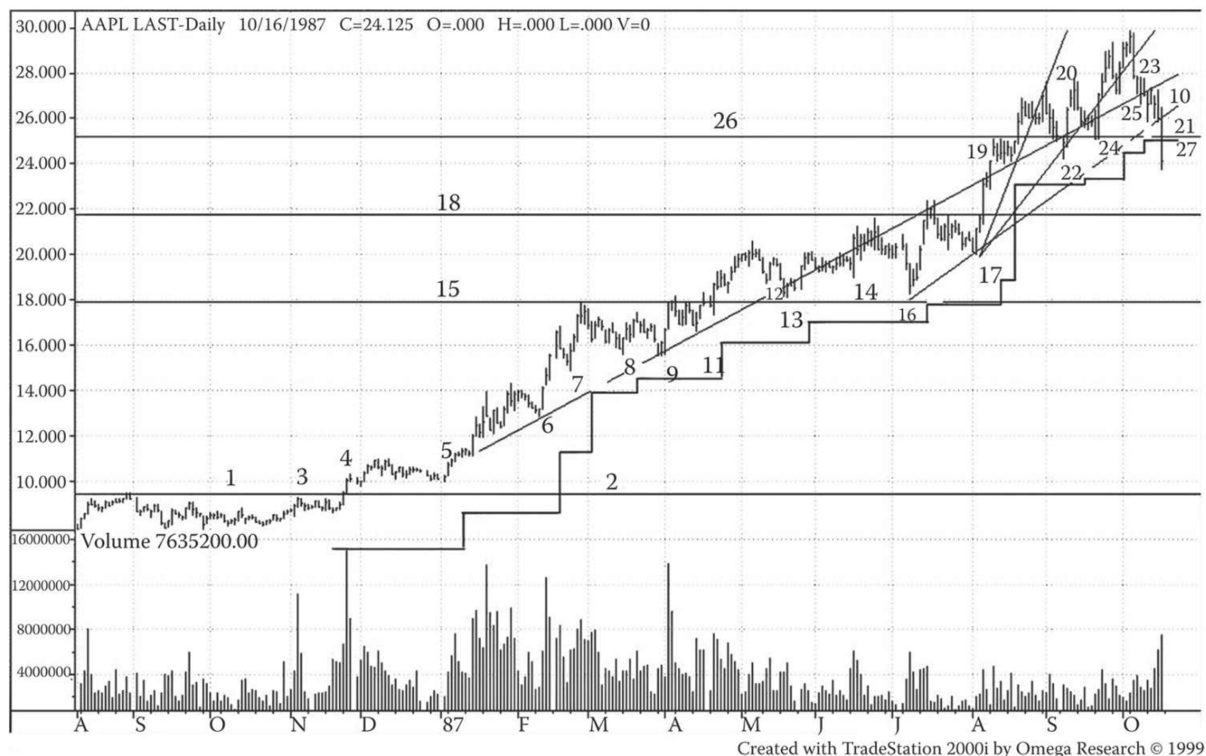


图28-2　苹果电脑公司在1987年牛市中的走势图。这张图近乎完美地展示了，在一段合理、正常的牛市中，怎样依据基准点来交易股票。这里仅呈现了波段低位的基准点

28.3.1　图28-2中的标号

1.一个圆底，也可能是连续圆底。

2.阻力线或突破线。

3.成交放量，引起关注。

4.大幅上攻，成交放量。突破阻力线2，明确的买入信号。

5.第1个基准点。请注意成交量在股价整固时缩小，然后在股价上攻时放大。在此基准点前，根据之前形态的低点，设置一个止损位。

6.基准点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

7.较弱的基准点（因为回撤幅度不大）。

8.基准点。

9.测试8处的基准点。

10.在点9之后画一条趋势线。

11.基准点。

12.备选基准点，未能满足“三天法则”。

13.基准点。

14.潜在基准点，但不是很可靠，因为自点13以来尚未出现新高点。

15.支撑/阻力线。

16.对基准点16进行测试。

17.基准点。

18.支撑/阻力线。

19.旗形，变成基准点。

20.趋势线，但因过于陡峭而难以维持。

21.趋势线。

22.基准点。

23.趋势线。

24.基准点。

25.基准点。

26.水平趋势线。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

27.基准点在26.75美元（止损位为25.41美元）。在25.41美元处止损离场。

28.3.2　对图中事件的记叙

1～3.如果我们原本不关注该股票的话，那么3处的事件应该引起我们的注意。成交量显著放大，使我们开始注意该股票，发现其正在构筑圆底或连续圆底形态。

4.在4处，我们看到该股票放量大幅上涨，突破2处的水平线，这是明确的买入信号。我们买入后，将止损位设置在最近低点以下6%处。买入强势股后，很可能出现投资者获利回吐或自营交易商震仓吸筹的现象。

5.我们密切关注第一次回调。我们将每一天作为备选基准点来观察。5处被确认为基准点后，我们开始计算“脱离”基准点的天数，也就是在股价形成更低的低点之前，当天股价完全处于备选日成交区间以外的天数。当5处的基准点得到确认后，我们将止损位提升到5处以下6%处。

6.股价在5处之后创出新高，随后回调至6处，6处成为另一个基准点。因此我们将止损位提升到6处以下6%处。

7.股价继续攀升，另一个基准点出现在7处。程序很清楚：找到一个基准点，然后在其下方隔开一段审慎的距离设置止损位。一旦确认了一个止损位，就相应地提升止损位。密切关注股价的回调。股价回调时，你既可能找到一个更高的新基准点，也可能止损立场。

8～10.我们在9处找到一个新基准点，相应地提升止损位，在10处画出一条趋势线。9处的低点低于8处，但我们的5%止损距离使得我们的仓位完好无缺。我们并不将9处作为新的基准点，因此不降低止损位。“止损位只升不降”是不可违背的法则之一。止损距离很重要，因为交易者会震仓吸筹，从而加大股价的波动性。这一现象被称作羊群效应。

11.在11处，我们找到一个较弱的新基准点。股价创新高，但成交量较小。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

12.在12处，我们有一个备选基准点，未能满足“三天法则”。

13.在13处，我们找到一个可靠的基准点，相应地提升止损位。

14.在14处，我们遇到一种“边缘”情况。此处可能成为基准点，但股价自13处以来并未创出新高。

15.在15处，我们可以画一条线来明确阻力位，这条阻力线未来将变成支撑线。

16.在16处，我们找到一个新的基准点，该点足以试探14处的点。

17～21.在17处，我们找到一个新基准点；在18处，我们能画出一条阻力线。股价突破这条线，既让人满意，也是一个警告。因为此时股价走势形成了一个旗杆，旗面在19处飘扬。旗面和旗杆都意味着市场已经很热，需要密切关注。旗面可以作为基准点，因此我们相应地提升止损位，并且知道涨势可能正在接近终点。20处的趋势线非常陡峭，进一步确认涨势可能正在接近终点。但是，我们在16和17处看到两个可靠的趋势线锚定点，依据它们画出趋势线21，它比先前画的那条更理想。

22～23.一次像样的回调最终出现在22处，产生了一个可靠的基准点和提升止损位的有力理由。请注意，22和24这两个点落于我们在10处画的趋势线上。

24.随着节奏的加快和股价的波动，24处形成了又一个有效基准点。

25～26.就连25处也是一个有效基准点，我们现在能清楚地看到26处的支撑线。

27.该股票在27处放量跌穿支撑/阻力线，随后跌到我们在25处设置的基准点止损位，此时显然应立即止损离场。有关基准点的概念在《阶梯止损法》一书中有详尽的探讨。该书可通过迈吉的技术分析网站http://www.edwards-magee.com购买，也可通过亚马逊网站购买纸质或Kindle版本。

28.4　完整的基准点设置流程：在波峰和波谷均要设置

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基准点

正如之前迈吉所述，基准点的设置要同时考虑波峰和波谷。通过“三天法则”，我们可以找出波谷基准点；通过标记波峰和后续的新高，我们也可以找出新高基准点。当价格超过原有或最近波峰的3%，则无论是否出现过干预性波谷，都可以在新高日的低点设定新的基准点。如果之后出现另一新高，那么基准点需要重新调整，这里对原有流程稍做变通，我称它为“流程变体2”。

一方面，根据新高上移止损线会很容易因价格下探而被迫出仓，之后你便只能眼睁睁看着股价一路走强并创出新高，心里愤愤不平。（如果此刻你的情绪极度沮丧，那说明你对市场的态度过于感性。如果有一天你能以相对平衡的心态看待糟糕的市场，并能理性地观察和处理类似事件，则说明你已成长为一名成熟的投资者。）

另一方面，在积累了大量账面利润后，如果市况突然恶化，令你辛苦赚得的成果损失了1/3（甚至更多，如果你只一味地根据新高上移止损线！），那么请记住，道氏理论（以及追随趋势）的问题在于，你可能会放弃价格变动的前1/3和后1/3，有时却发现中间的1/3并不存在。

在运用“流程变体2”时，通常会有以下情况发生：当出现冲顶回落或逃逸时，该流程的策略会从逢低抛出转为逢高抛出。我通常认为战术的变通更为靠谱。改变战术固然有其陷阱，但整体流程还是值得肯定的。懂得战术使用的时机需要经验的积累和清醒的头脑，特别是在投资者承受巨大压力的情况下。

如果充分实施“流程变体2”并结合运用分批建仓/分批出货计划，则必定会有收获。

以马克·安东尼（Marc Antony）为代表的冷静派通常只遵循保守的波谷法（“流程变体1”），这一方法适用于长线投资。“流程变体1”比较简单，能适应高波动性的市场。在此类市场中，有的投资者试图躲避意料中的大幅下跌，但随后股价可能意外上行。

除非特别幸运，否则，做与不做，都有利弊。

28.4.1 完整的基准点设置流程

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（1）新的波段高点形成，这是根据短时间内没有更高的股价出现来确认的。如果该高点比前一个波段高点（或前一段逃逸上涨/冲顶回落的最后一个高点）高3%（迈吉建议的数字，可以作为我们的参数），那么我们就应该将新高点出现那天的最低价设置为基准点。

（2）股价回落，低点出现。我们可以观察波段高点出现后每天的股价变化，如果后续股价都高于该低点，即可确定其为潜在的波段低点或备选基准点。当股价再次上攻时，我们应记录股价持续高于备选低点日的交易日，或“脱离1天”。

（3）如果新低点形成前，出现了3个上述交易日（“三天法则”），我们就可以将备选日标记为基准点日，并将止损位设在基准点日最低价以下6%的位置（根据参数不同，也可以是x%处）。很明显，新的止损位是在“三天法则”得到满足后的第2天确定的。

（4）如果在新的波段高点形成之前，未出现可以视为基准点的波段低点，那么我们就以新的高点为基础重复上述过程。

（5）如果新高点比前期高点高3%（或x%），那么我们可以将新高点出现当天的最低价视为新的基准点。因此，如果股价在几天内的走势是10美元、10.3美元、10.61美元和10.93美元，那么每一天的最低价都是一个基准点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图28-3　本图与图28-2记录的是苹果公司在同一个时间段的股价走势，但本图以K线图的形式展现了基准点的设置流程。图中的基准点是由一波波的低点和不断走高的高点组成的。在这段冲顶回落的过程中，“新高法则”出现。显而易见的是，新高法则往往出现在趋势后期，股价逃逸上涨和冲顶回落的过程中

28.4.2　两张图：完整的止损设置流程（变体2）长线观点

迈吉还推荐了一种可用于冲顶回落过程的交易方法。这种方法叫跟进性止损。本书第9版对该方法进行了介绍。严格说来，虽然使用新高原则来计算止损位有一些战术的变体，但该原则仍是杀涨的一种演变。完全的杀涨策略应该是在冲顶日、关键反转日、单日反转时甚至急涨日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

抛售离场。该策略可能在跌势中更好理解。恐慌抛售日（股价往往会低收）可能会在收盘时出现离场高峰。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

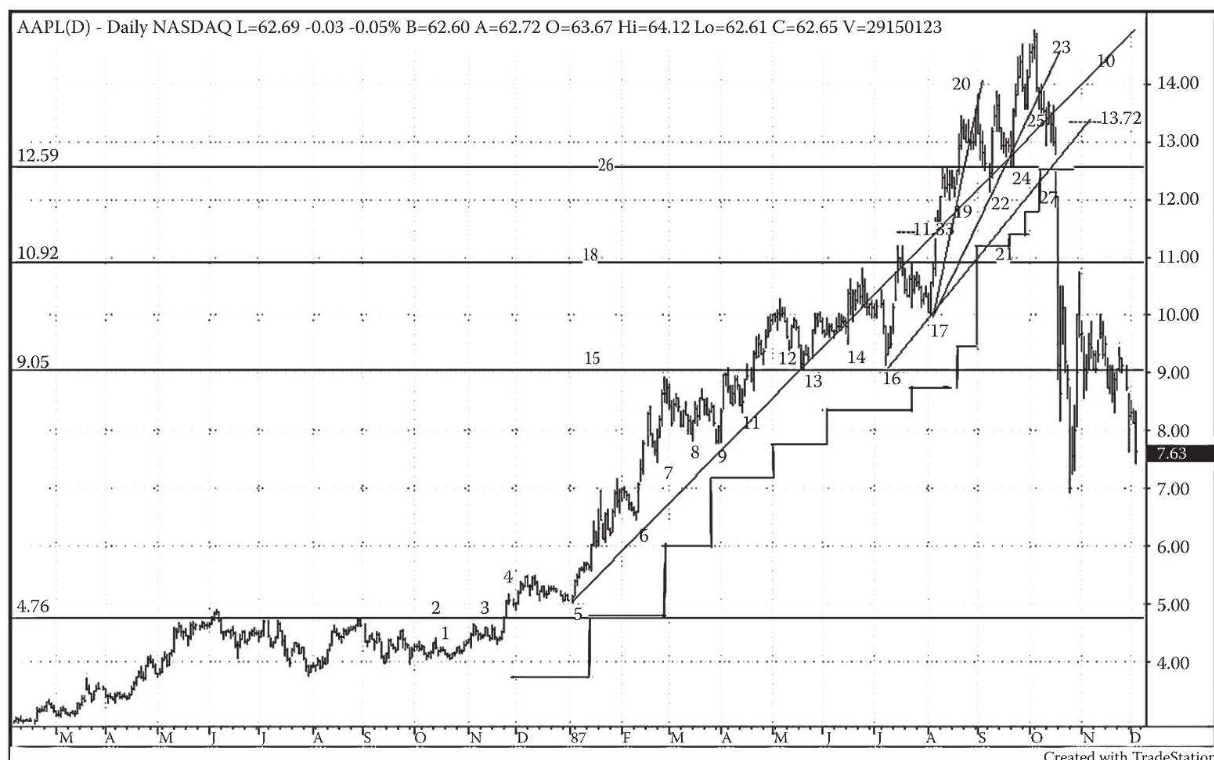


图28-4　本图以苹果公司的股价走势展现了基准点设置流程的变体2。本图和图28-2一样，完整记录了牛市的过程，但新增了几条虚线来展示按照“新高法则”计算出的止损点位置。上一张K线图（见图28-3）是用来近距离分析止损流程。本图则以更宏观的角度观察了变体2方法下止损位的相对位置

28.4.3　运用波段低点和新高点透彻分析案例

这个案例对读者来说已不陌生，它可充分体现整个过程中的差异。现在我们利用同样的资料来加以说明，差异用粗体字表示。

1.一个圆底，也可能是连续圆底。

2.阻力线或突破线。

3.成交放量，引起关注。

4.大幅上攻，成交放量。突破阻力线2，明确的买入信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5.第1个基准点。请注意成交量在股价整固时缩小，然后在股价上攻时放大。

6.基准点。

7.较弱的基准点（因为回撤幅度不大）。

8.基准点。

9.测试8处的基准点。

10.在点9之后画一条趋势线。

11.基准点。

12.备选基准点，未能满足“三天法则”。

13.基准点。

14.潜在基准点，但不是很可靠，因为自点13以来尚未出现新高点。

15.支撑/阻力线。

16.基准点。

16A.新高点：10.35美元。

17.基准点。

17A.新高点10.81美元；低基准点9.89美元（+3%11.13美元）；止损位9.30美元。

17B.新高点11.16美元；低基准点10.58美元（+3%11.49美元）；止损位10.49美元。

17C.新高点11.62美元；低基准点11.22美元（+3%11.96美元）；止损位10.55美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

18.支撑/阻力线。

19.旗形，变成基准点。高点11.62美元。

19A.新高点12.55美元；低基准点11.91美元（+3%12.93美元）；止损位11.19美元。

20.趋势线，但因过于陡峭而难以维持。

21.趋势线。

22.基准点。

23.趋势线。

24.基准点。

24A.新高点12.93美元；低基准点12.43美元（+3%13.34美元）；止损位11.68美元。

24B.新高点13.41美元；低基准点13.07美元（+3%13.81美元）；止损位12.29美元。

25.基准点。

25A.新高点13.82美元；低基准点13.36美元（+3%14.23美元）；止损位12.56美元。

25B.在12.56美元处止损离场。

26.水平趋势线。

27.基准点在25美元（止损位为11.80美元）。在11.80美元处止损离场。

28.5 对图中事件的记叙

1～3.如果我们原本不关注该股票的话，那么3处的事件应该引起我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们的注意。成交量显著放大，引起我们对于该股票的关注，发现其正在构筑圆底或连续圆底形态。

4.在4处，我们看到该股票放量大幅上涨，突破2处的水平线，这是明确的买入信号。我们买入后，将止损位设置在最近低点以下6%处。买入强势股后，很有可能出现投资者获利回吐或自营交易商震仓吸筹的现象。

5.我们密切关注第一次回调。我们将每一天作为备选基准点来观察。5处被确认为基准点后，我们开始计算“脱离”基准点的天数，也就是在股价形成更低的低点之前，当天股价完全处于备选日成交区间以外的天数。当5处的基准点得到确认后，我们将止损位提升到5处以下6%处。

6.股价在5处之后创出新高，随后回调至6处，6处成为另一个基准点。因此我们将止损位提升到6处以下6%处。

7.股价继续攀升，另一个基准点出现在7处。程序很清楚：找到一个基准点，然后在其下方隔开一段审慎的距离设置止损位。一旦确认了一个止损位，就相应地提升止损位。密切关注股价的回调。股价回调时，你既可能找到一个更高的新基准点，也可能止损立场。

8～10.我们在8处找到一个新基准点，相应地提升止损位，在10处画出一条趋势线。9处的低点低于8处，但我们的6%止损距离保证了仓位的完好无缺。我们不需要将9处作为新的基准点，因此不降低止损位。“止损位只升不降”是不可违背的法则之一。止损距离很重要，因为交易者会震仓吸筹，从而加大股价的波动性。

11.在11处，我们找到一个较弱的新基准点。股价创新高，但成交量较小。

12.在12处，我们有一个备选基准点，未能满足“三天法则”。

13.在13处，我们找到一个可靠的基准点，相应地提升止损位。

14.在14处，我们遇到一种“边缘”情况。此处可能成为基准点，但股价自13处以来并未创出新高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

15.在15处，我们可以画一条线来明确阻力位，这条阻力线未来将变成支撑线。

16.在16处，我们找到一个基准点。

16A.新高点：10.35美元（基准）。

17.在17处，我们找到一个新基准点；在18处，我们能画出一条阻力线。股价突破这条线，既让人满意，也是一个警告。因为此时股价走势形成了一个旗杆，旗面在19处飘扬。旗面和旗杆都意味着市场已经很热，需要密切关注。旗面可以作为基准点，因此我们相应地提升止损位，并且知道涨势可能正在接近终点。20处的趋势线非常陡峭，进一步确认涨势可能正在接近终点。但是，我们在16和17处看到两个可靠的趋势线锚定点，依据它们画出趋势线21，它比先前画的那条更理想。

17A.新高点10.81美元；低基准点9.89美元（+3%11.13美元）。

17B.新高点11.16美元；低基准点10.58美元（+3%11.49美元）。

17C.新高点11.62美元；低基准点11.22美元（+3%11.96美元）。

18.支撑/阻力线。

19.旗形，变成基准点。高点11.62美元。

19A.新高点12.55美元；低基准点11.91美元（+3%12.93美元）；止损位11.19美元。

22～24.一次像样的回调最终出现在22处，产生了一个可靠的基准点和提升止损位的有力理由。请注意，22和24这两个点落于我们在10处画的趋势线上。随着节奏的加快和股价的波动，24处形成了又一个有效基准点。

24A.新高点12.93美元；低基准点12.43美元（+3%13.34美元）；止损位11.68美元。

24B.新高点13.41美元；低基准点13.07美元（+3%13.81美元）；止损位12.29美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

25.就连25处也是一个有效基准点，我们现在能清楚地看到26处的支撑线。

25A.新高点13.82美元；低基准点13.36美元（+3%14.23美元）；止损位12.56美元。

25B.在12.56美元处止损离场。

26.支撑/阻力线。

27.该股票在27处放量跌穿支撑/阻力线，随后跌到我们在25处设置的基准点止损位，此时显然应立即止损立场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第29章　运行中的趋势线

通过本书第一部分的内容，我们已对股票单线趋势的特点、各种例外和偏离有所了解。我们也了解到股价通常会以平行趋势运行，有时会持续几个月甚至几年。同时，股价也可能突破趋势线或悄悄改变运行的方向。

大多数形态的形成都是趋势运行的体现，描绘了趋势的持续或反转。

一个对称三角形的出现意味着两种趋势的交汇。在三角形的形成过程中，股价遵循两大趋势，形态逐步收窄，最终主导趋势占据上风；上升三角形跟随上升趋势，但在顶部遭遇阻力；头肩形态则意味着上升趋势的终止和下降趋势的开始；箱形体现了平行趋势通道的运行，等等。

我们可以预测一个平行趋势，如果股价恰好延续这一趋势，则可在接近趋势线接触点的位置进行交易。可惜的是，此类完美的长直型趋势线十分罕见。在真实的交易中，我们会不断根据最新的可靠数据进行趋势预测。

从战术角度看，我们可以将趋势看作连续的短线顶部和短线底部。我们将通过简化的理想情形做进一步阐释。（参见图29-1～图29-6的示例。）

为了避免混淆，可以在日线图上用蓝色标记顶部趋势线，用红色标记底部趋势线。上面一条趋势线称作蓝色趋势线，下面一条趋势线称作红色趋势线。通常，我们会沿着蓝色趋势线的底部画一条平行于蓝色趋势线的直线，以使平行线之间包含两个顶部间的趋势通道。我们将此类平行线称为蓝色平行线，并用蓝色虚线标记。同样地，我们还可以画出红色趋势线的平行线，以使平行线之间包含两个底部之间的趋势通道，红色平行线用红色虚线标记。

底部（波谷）和顶部（波峰）通常交替出现，因此我们会交替画出蓝色趋势线和红色趋势线，当新的顶部或底部确立后，便可立即将这些线标记出来。（有时，可用浅色铅笔标出可能的顶部或底部，直到趋势得到确认。）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本书就短线顶部和底部的确认问题已有论述。这些点位通常比较明显，易于识别，对于那些难以识别的点位，唯有积累足够的经验、把握各种运行规律，方可确信地画出。反转中的短线趋势是最难确定的，特别是圆形或不规则形态的短线趋势，这种情况下，我们不可过于依赖趋势线来确定买卖的点位。

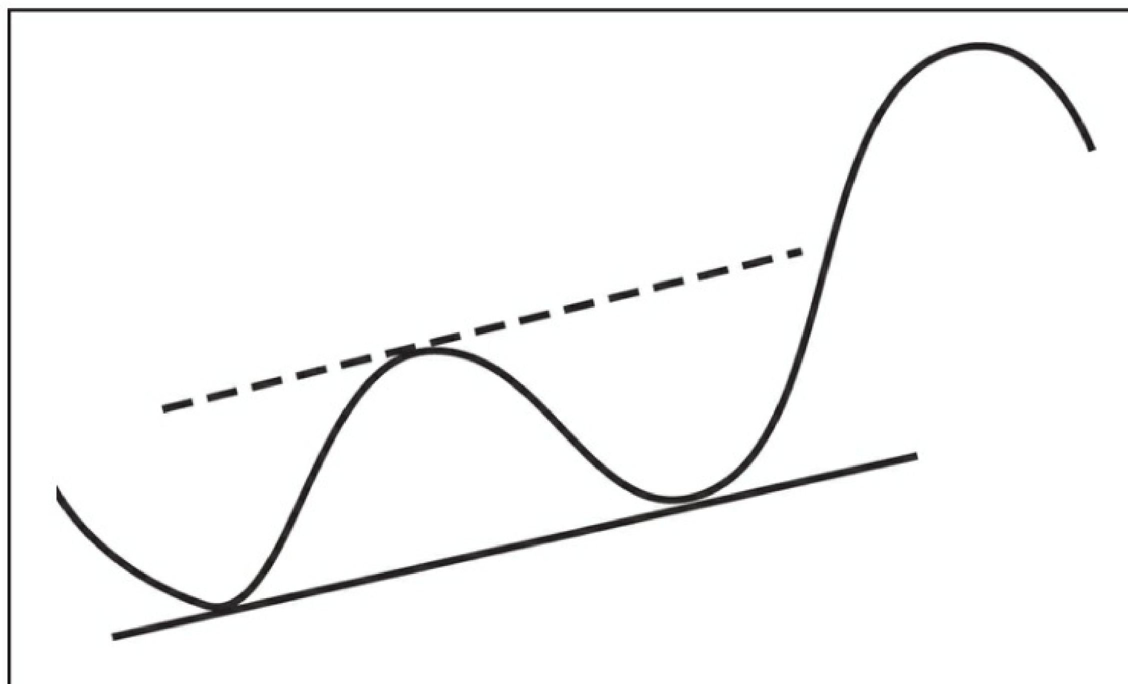


图29-1　该图显示了上升趋势中连接两个底部的基本趋势线，我们称其为红色趋势线，以及与波峰顶部相切的平行线（由虚线表示）。如果股价持续该趋势，则可通过平行线确定下一个近似的目标点位

只要股价沿平行趋势线通道持续运行，则可以确定应在接近通道底部处买入并在接近顶部处卖出。根据几何图形对情景的描述（参见图例），你会发现在上升趋势中卖空是不太可能盈利的（因为回调的幅度必然小于上涨的幅度），同样，在下降趋势中买入也难以获利。

因此，在确认买入机会前，先要对上升趋势有较大把握；在确认卖空机会前，先要对下降趋势有较大把握。

简化的图例表明，形态的构建意味着趋势的到来。上行过程中对箱体的突破会引起蓝色趋势线上倾。突破上升三角形的走势确认红色趋势线的上升，并构筑上行的蓝色趋势线；突破头肩形态颈线的下行确认蓝

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

色趋势线的下降，并构筑下行的红色趋势线，等等。

通过对这些形态和不同趋势运行的研究，我们可以根据红色和蓝色趋势线总结出以下一系列交易规则。

29.1 买入、“做多”

·初步买入信号（表明买入机会可能正在形成）。（在大多数情况下）蓝色趋势线的初步形成表明收盘价可能会创新高。（如果没有出现其他形态或迹象，仅仅突破下行蓝色趋势线不足以证明反转机会的到来。）

·如果蓝色和红色趋势线并不收敛（呈现平行或扩散通道），并且两条趋势线均呈上升态势，则在股价触及蓝色上升趋势线时买入。

·如果蓝色和红色趋势线均呈水平态势，或红色趋势线呈上升态势（箱形、上升三角形），则在股价触及蓝色水平趋势线时买入。

·如果红色趋势线呈上升态势且蓝色趋势线呈下降态势（对称三角形），则在股票放量突破蓝色下行趋势线时买入。

·买入的执行（出现初步买入信号之后）。

·如果之前的蓝色趋势线已经上升，可画出蓝色平行线并在该线或接近该线处买入。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

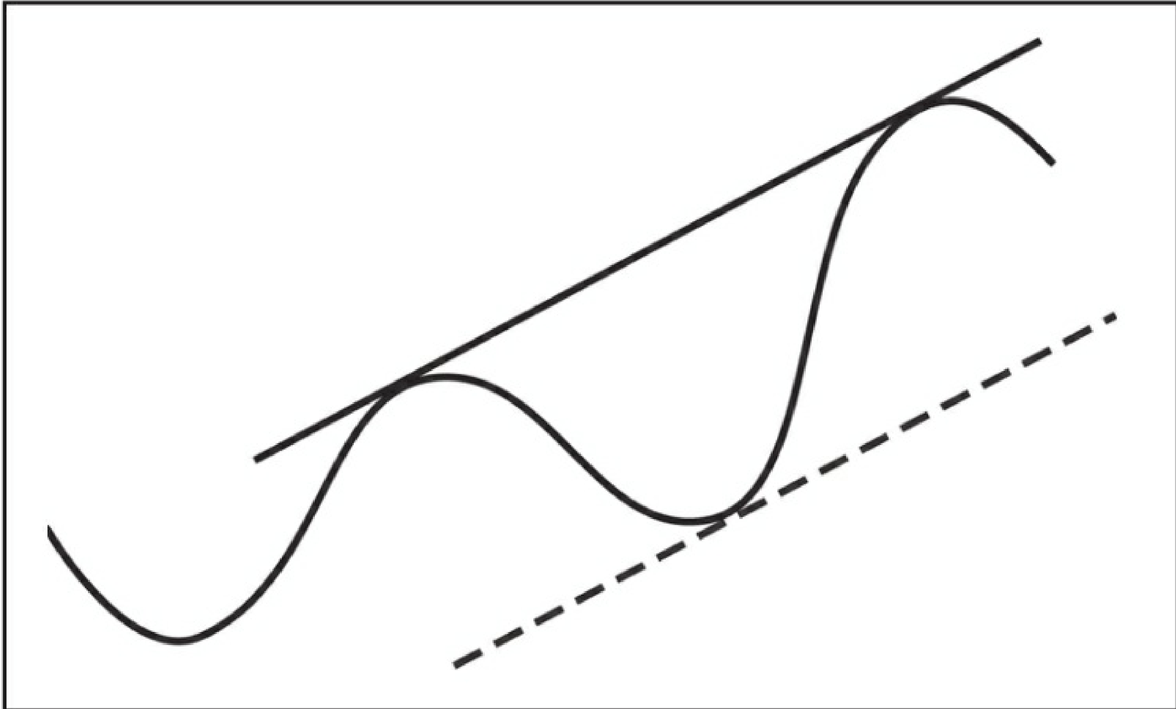


图29-2　折返线出现同样的上升趋势，连接两个顶部可以画出（我们称其为）蓝色趋势线。与干预性底部相切的虚线为蓝色趋势线的平行线。蓝色平行线可用于确认买入点位，特别是在趋势快速变化的情况下，此时股价可能不会按照基本趋势线做出反应

·如果之前的蓝色趋势线呈水平或下降态势（由箱形、三角形及各种反转形态而来），且股价在上次短线底部至最近一次极端顶部区间内回调40%～45%，则可择机买入。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

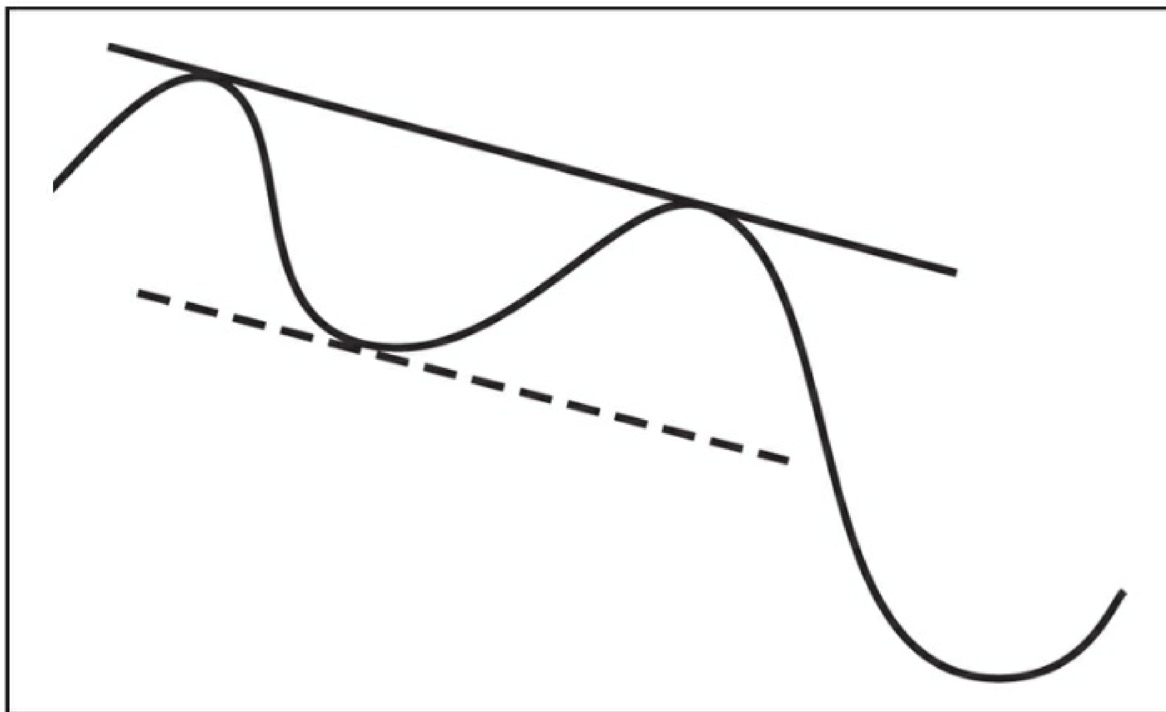


图29-3　连接两个顶部的基本趋势线呈现下降态势，（我们称为）蓝色趋势线及与干预性下跌的底部相切的平行线（虚线）如图所示。平行线预示了趋势持续情况下可能的目标点位

29.2　清仓，或卖出多头仓位

在执行买入指令的同时，你应该设置保护性止损位（见第27章“止损指令”）。股价跌到该价位，就会自动触发平仓。你可以根据“三天法则”上移止损位，但切不可下移止损位（除非是因为除息或除权而做的调整）。如果股价收于前一个短线顶部之下（从而界定了一条下降红色趋势线），那么你应该在股价跌至（编者按：触发）紧密跟进性止损位时卖出持仓。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

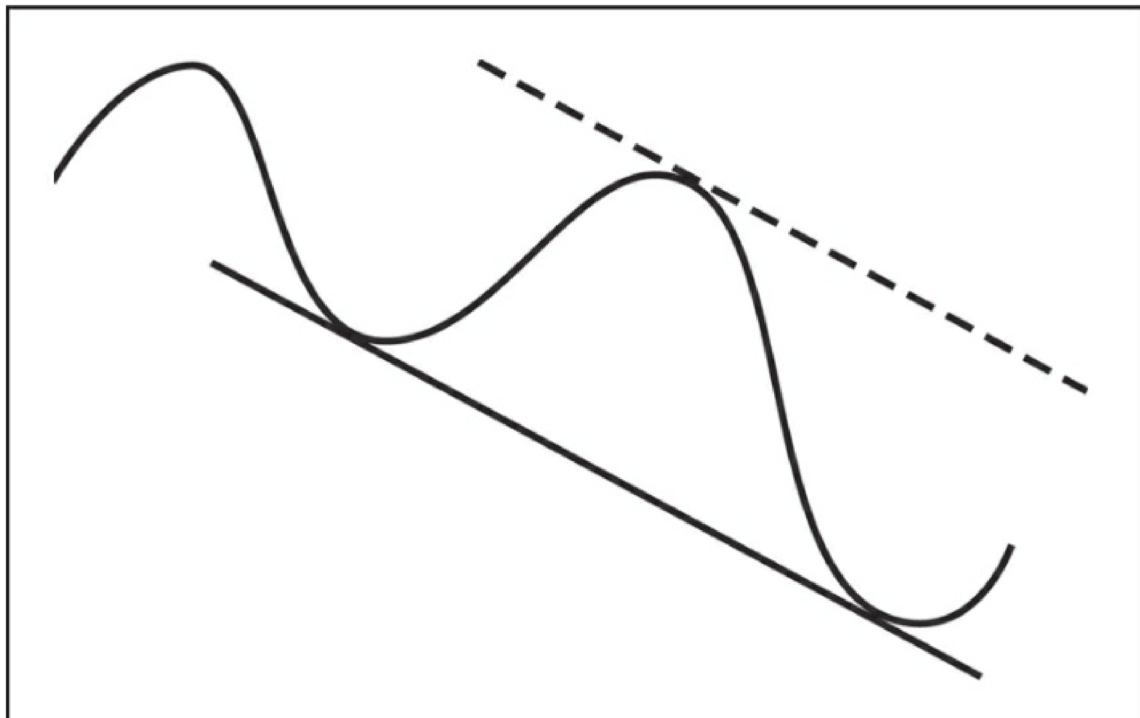


图29-4　本图展示了与折返线相同的下降趋势线，我们将这条连接了2个底部的折返线称为红色趋势线。图中虚线代表的是红色平行线，与两个底部之间的顶部相切。这条红色平行线有助于我们确定卖空时机，尤其是在一些不断变化的趋势中。在这种趋势中，股价可能不会反弹至基本趋势线

如果股价继续上涨，成交量平平，然后在蓝色趋势线被突破（收盘价高于趋势线）之前或在收盘价创新高（且高于上一个短线高点）之前，成交天量出现，那么我们就应该以紧密跟进性止损指令平仓。

如果该股是在以下两天出现成交放量：①股价见顶并收于蓝色趋势线之上；或②收盘价创新高且高于上一个短线顶部，那么就保持现有持仓不动。但如果第2天再次放量，那么就应该以紧密跟进性止损平仓。

你会发现，放量信号（有时还会伴随着单日反转或衰竭缺口）常常会出现在红色平行线上，或出现在该线附近。投资者应该加倍注意该信号，将其作为获利了结的时机。如果成交量信号未出现，那么红色平行线就是你的目标价位，可以通过限价指令或紧密跟进性止损指令来卖出股票。如果涨势见顶时并未出现成交量信号且股价并未触及蓝色趋势线或没有创新高，那么你很可能将会遇到一个三角形。这种情况下，你应

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

该静静等待股价突破三角形。同时，设置保护性止损位。

29.3 卖空股票

·初步卖出信号（预示着卖空机会可能正在形成）。

·股价突破红色趋势线，到达一个新的收盘低位（在大多数情况下）。（若只是股价突破上升红色趋势线，而不伴以其他的形态或信号，则不足以确认趋势已经反转。）

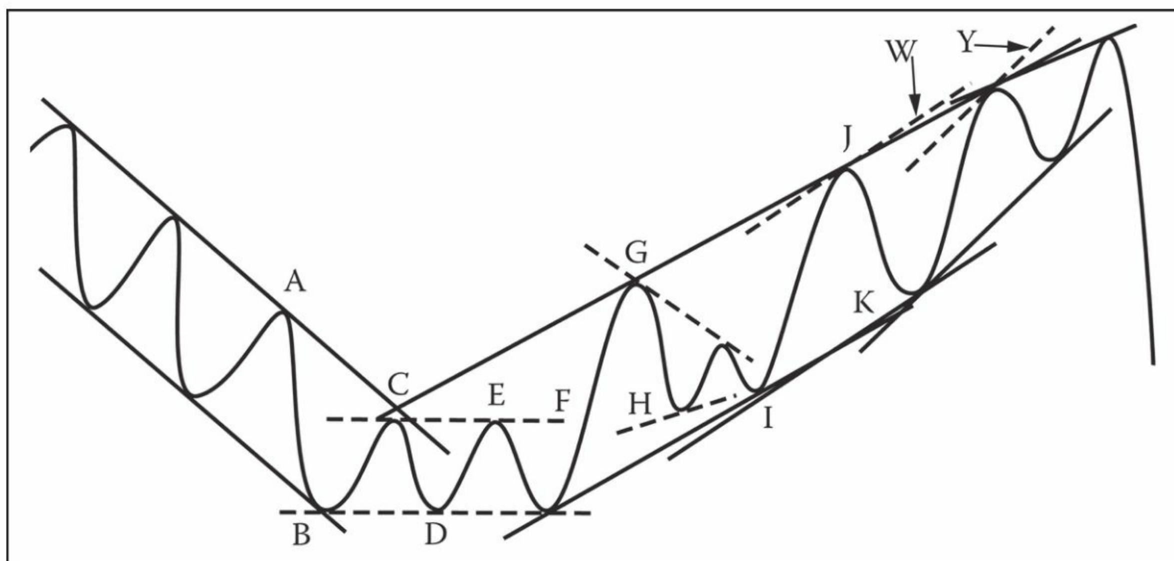
·股价触及下降红色趋势线，而蓝色趋势线也呈下降之势，但前提是两条趋势线不呈收敛之势（即应为平行或发散的趋势通道）。

·股价触及水平红色趋势线，而蓝色趋势线也呈水平或下降之势（箱体、下降三角形）。

·股价击穿上升红色趋势线（无论成交量是否放大），而蓝色趋势线呈下降之势（对称三角形）。

·卖空的执行（在初步卖出信号出现以后）。

·若前期的红色趋势线呈下降之势，则画出红色平行线，然后在这条线的位置或附近卖出。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图29-5　本图是简化后的股价趋势图。基本趋势线用深色表示，折返线用浅色表示[1]。

一开始，股价在平行趋势线通道内下跌。蓝色趋势线是基本趋势线。我们可以在股价反弹至红色平行线上的A点时卖空，随后股价达到目标价位，即蓝色平行线上B点。在红色平行线的C点再次卖空，随后股价未能到达目标价位。但双底附近很可能会出现放量，并提醒我们离场。股价在E点向上突破了蓝色趋势线，但突破本身并不足以证明我们此时应该做多。对于箱体形态内出现的趋势线，我们采取和其他时候一样的标记方法，但在本图中以虚线表示，以强调形态。如果我们在箱体的F点再次卖空，那么该空头仓位将在股价突破箱体时止损。

现在，趋势开始转牛，但我们此时还无法画出基本（红色）趋势线。第一个买盘下在股价突破箱体后开始一段40%～50%的回调时，或股价回归顶部（支撑位）时，即H点。

我们可以穿过三角形内的第一个底部画一条趋势线。但本图并未显示该线，因为这条线最终会被穿过三角形最外沿那点的一条趋势线取代。我们以虚线展示了该形态之内的趋势线。

三角形被突破后的目标价位应该在红色平行线上，也就是我们现在的上升基本趋势线。股价在J点达到目标价位。此时，折返线（蓝色）可连接三角形内的第一个反转顶部（G）和突破后的高点（J）而画出，而穿过I点的平行线则会提醒我们下次买入的时机。实际上，股价并未回到该点；实际操盘中，我们可以根据40%～50%回调的原则，在K点买入，或在股价回调至支撑位（G点）时买入。

后续涨势并未达到红色平行线上的W点。但如果有交易放量、单日反转或缺口出现，那么这个警示信号会更清晰。因为趋势显然已经汇合，所以我们不应该再考虑买入。股价后续涨势减弱，远低于红色平行线所给出的目标价位Y点。很快，楔形被向下突破

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

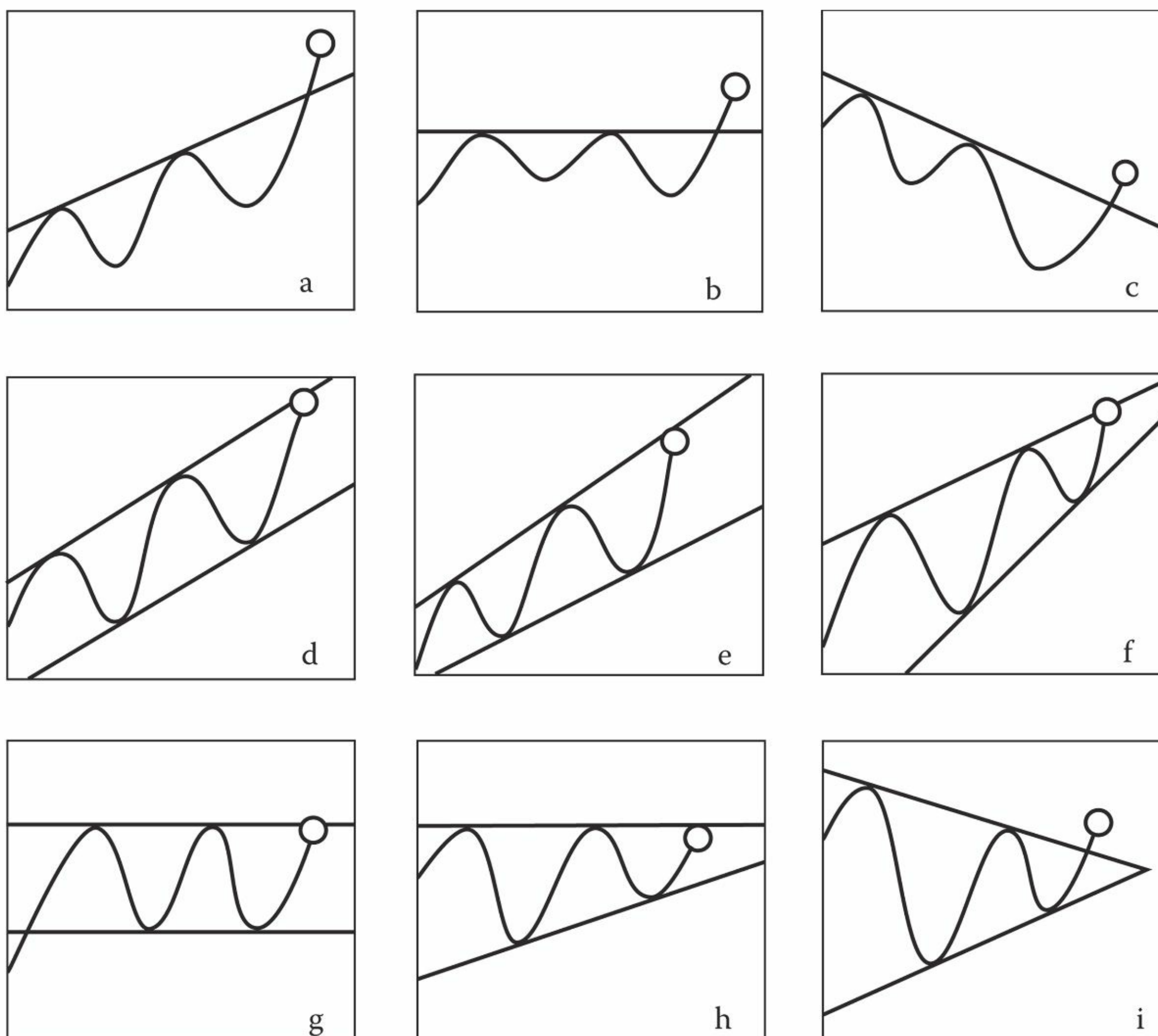


图29-6

趋势运动显示的初步买入信号。

（a）上升蓝色趋势线被突破。

（b）水平蓝色趋势线被突破。

（c）下降蓝色趋势线被突破，但无其他技术指标出现。这并不能预示趋势会改变，也不应以此为依据做多。

（d）股价触及上升平行趋势线形态的蓝色趋势线。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（e）股价触及上升扩散趋势线形态的蓝色趋势线。

（f）这种情况下，股价虽然触及蓝色趋势线，但不应作为下次回调买入的信号，因为趋势看上去正在汇合，可能会出现楔形，预示着趋势转熊。

（g）股价在箱体的第5个反转点触及蓝色趋势线。

（h）股价触及上升三角形的蓝色趋势线。

（i）在红色趋势线上升时，股价放量突破下降的蓝色趋势线（对称三角形）。

在涨势中，蓝色趋势线就是折返线，我们可以在股价回调至新的蓝色趋势线（穿过信号出现后的顶部）的平行线（穿过处于顶部之间的底部）时，买入股票。请注意，当股价强势突破箱体或三角形时，我们可以在股价回调幅度达到突破走势的40%～50%时，或股价回调至支撑位时，买入股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

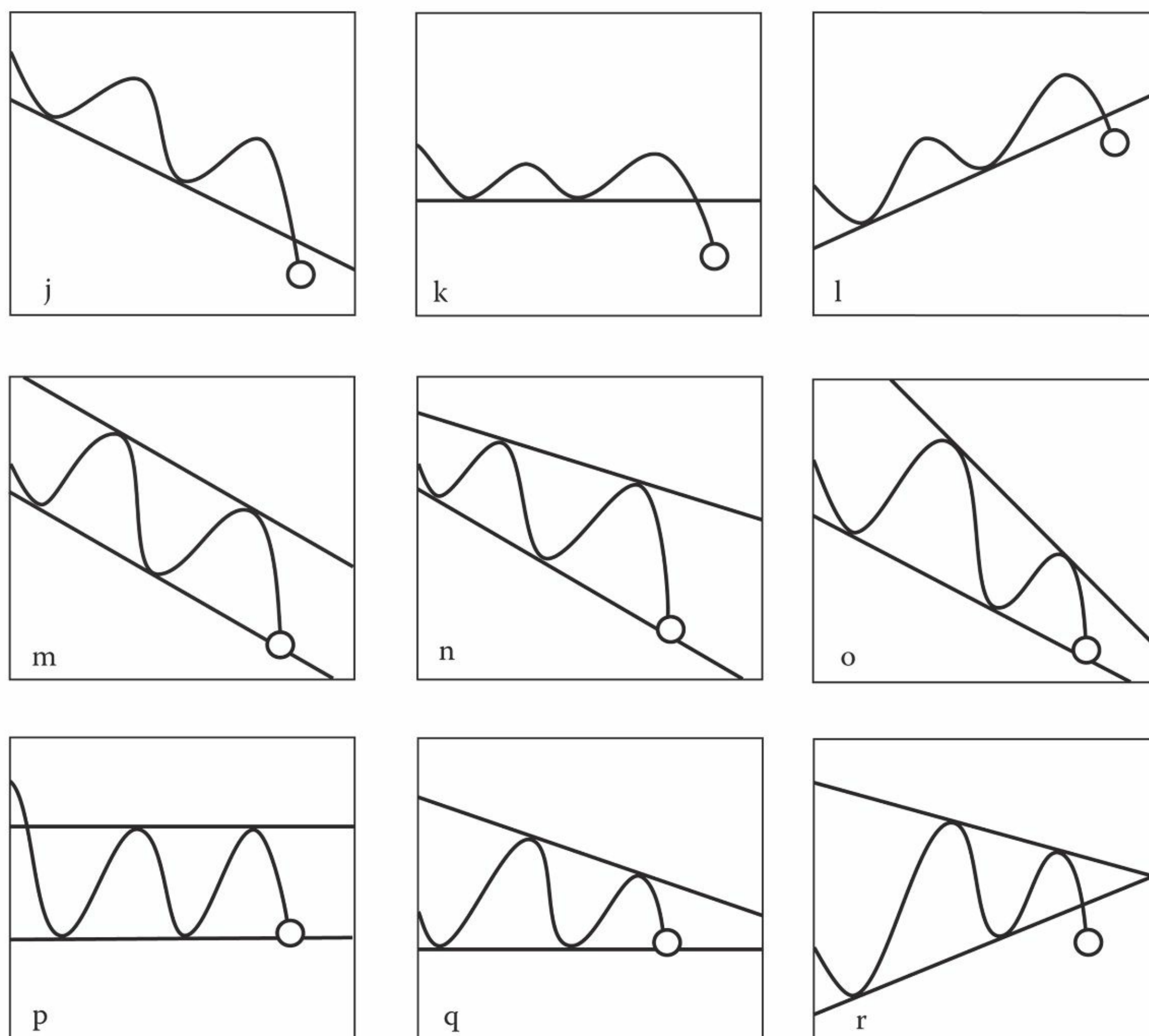


图29-6　（续）

趋势运动显示的初步买入信号。

（j）下降红色趋势线被突破。

（k）水平红色趋势线被突破。

（l）上升红色趋势线被突破，但无其他技术指标出现。这并不能预示趋势会改变，也不应该以此为依据做空。

（m）下降平行趋势线通道。

（n）股价触及下降扩散趋势线形态的红色趋势线。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（o）这种情况下，股价虽然触及蓝色趋势线，但不应作为下次反弹卖空的信号，因为趋势看上去正在汇合，可能会出现楔形，预示着趋势转牛。

（p）股价在箱体的第5个反转点触及红色趋势线。

（q）股价触及下降三角形的红色趋势线。

（r）在蓝色趋势线下降时，股价（可能伴随着放量，也可能没有）突破上升的红色趋势线（对称三角形）。

在跌势中，红色趋势线就是折返线，我们可以在股价反弹至新的红色趋势线（穿过信号出现后的底部）的平行线（穿过处于底部之间的顶部）时，进行卖空。请注意，当股价强势突破箱体或三角形时，我们可以在股价反弹幅度达到突破走势的40%～50%时，或股价反弹至阻力位时，进行卖空

·若前期的红色趋势线呈水平或上升之势（也就是说，从箱体、三角形、各类反转形态中脱离出来），则在股价升幅达到最近短线高点与短线低点之间距离的40%～45%时卖出。

29.4　空头回补

卖空之后，你要立即确定止损位，下达保护性止损指令（见第27章“止损指令”）。股价一旦击穿这个价位，你的仓位就自动平掉。该止损位可以按照“三天法则”向下调整，但绝不可以向上调整。

若股票收盘价位于前期的一个短线高点之上（从而形成一条上升蓝色趋势线），则在紧密渐进止损位买入以回补空头仓位。

若股票在成交温和的情况下下跌，接着在下跌过程中的任何一天反常放量，然后或突破红色趋势线（收于该趋势线以下），或在最近短线低点以下创出收盘新低，则在紧密渐进止损位平仓。

若股票在某一天放量，且跌破红色趋势线并收于这条线以下，或在前期短线低点以下创出收盘新低，则持有空头仓位不动。但是，若第2天或随后的某一天再次出现高成交量，则在紧密渐进止损位买入以回补空头仓位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你会发现，在许多情况下，成交量放大的信号会出现在蓝色平行线上或附近（有时还伴随着单日反转或衰竭缺口）。你会密切关注这样的成交量信号，将其作为获利了结的良机。若此类成交量信号不出现，则你的买入目标就是蓝色平行线，按限价或在紧密跟进止损位回补。若股价跌到低点时不出现此类成交量信号，且股价没有到达红色趋势线或没有创出新低，则你很可能遇到一个三角形；此时，你必须耐心等待股价向上或向下突破，同时维持上方的保护性止损指令。

29.5　更多建议

若股价回调至一个短线低点或反弹至一个短线高点，然后小幅震荡达3周或更久，但不给出任何预示未来走势的价量信号，则你最好将这段震荡走势视为重要区域，将其视为短线顶部或底部，并以其为新的基准点，调整保护性止损位。这么做的原因是，股价一旦脱离了该区域，就可能循着不利于你的方向挺进。

股票逐波上涨或下跌（每次沿长线趋势方向前进时放量、每次回撤或调整时缩量）后，可能在沿长线趋势方向前进的过程中异常地放出巨量。此时，你在对前期的仓位进行获利了结后，通常会开始策划把握下一次调整。但在这种情况下，鉴于极端大的成交量，你最好观望一下，不要急于建仓。

这样做的原因是，此类巨量通常意味着中线趋势发生了最终的“冲顶回落”，股价随后要么反转（至少停滞一段时间），要么构筑整固形态，要么进入中线调整。此时，在长线趋势得到进一步确认前，根据该趋势建仓并非安全之举。

如果你研究不同股票涵盖长期、重要趋势的日线图，你会发现构成中线趋势的一系列短线走势可能终结于一波成交量巨大的短线行情。这种情况更多见于顶部而非底部，但在熊市的恐慌阶段末尾，成交量往往异常巨大。顶部的巨大成交量表明卖盘强于买盘，而底部的巨大成交量表明买盘强于卖盘。

人们最常犯的一个错误是，将天量顶部或底部当作对前期趋势的正常确认，并相应地循着前期的趋势方向建仓。

从本质上看，这个错误类似于市场新手常犯的一个错误，那就是在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

短线高点买入（由于受到了股价飙涨、成交活跃的鼓动）。然而，在这些最终“冲顶回落”的走势中，成交量非常大，负面的预兆非常强。

29.6 长线趋势交易策略概述

A.永远循着道指当时表现出来的长线趋势方向交易（编者按：请见本书编辑在第3章中的评论）。

B.如果组成道氏理论的两个平均指数（工业及铁路；第9版编者按：运输业）走势不一致，那么就循着最近确立的长线趋势方向交易，但只交易依然遵循该趋势的指数。

C.研究同类或相关企业板块平均指数的图表；当板块的趋势明朗时，循着长线趋势方向交易。

D.对走势符合板块长线趋势的个股进行交易，具体时机为技术图表预示着个股可能循长线趋势方向前进时。

长线趋势方向的信号出现后，在回调或反弹过程中建仓，除非长线趋势由牛转熊，此时可在趋势反转之后立即卖空。

例外：股市循着长线趋势的方向运行较长一段时间后，会在技术图表上呈现出衰竭、反转的迹象，可能展开中线调整，此时可循着长线趋势的反方向建仓。

（第9版编者按：现在读者想必已经晕头转向，色盲者肯定一头雾水。因为本书是黑白印刷的，所以没有彩色铅笔的读者肯定很难把握。所以我建议：拿出你的彩色铅笔，亲手画那些线条。迈吉在此处介绍的原理对于交易者很有价值，值得学习。）

[1] 原书如此，疑有误。—编者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第30章　支撑位和阻力位的应用

我们知道，股价突破反转和整固形态后，往往迅速回到形态的边缘，此时往往获得支撑或遭遇阻力。此外，股价的走势往往呈波浪状。如果股价走势向上，那么每一波上涨之后的回调往往止步于前一高点的水平；如果股价走势向下，那么每一波下跌之后的反弹往往止步于前一低点的水平。这些价位也是支撑位和阻力位，它们为高抛低吸提供了依据。

此外我们还知道，中线涨势或跌势往往止步于前期中线低点或高点的水平或附近。

对于交易者来说，支撑位和阻力位是最重要的工具，交易者需要评估它们的效力，在操作中充分利用它们。可惜的是，关于怎样利用支撑位和阻力位，很难用一个公式或一套规则来概括。（第9版编者按：但人们一直在为此努力，本章末尾就列举了一个例子。）你必须在很大程度上依靠自己的经验与观察。你必须小心翼翼地考虑各种影响因素，判断股价可能获得支撑或遇到阻力的价位。

例如，假设某股票在箱体震荡相当长一段时间后，向上突破箱体。如果放量突破之后缩量回调，那么你可以在略高于箱体上沿处的某个价位伺机买入该股。股价很可能不会大幅跌破该价位；实际上，股价往往不能回调到支撑位。如果该股票随后创出新高，接着再次缩量回落，那么你可以在股价最初突破时达到的高点附近再次买入该股。然后该股票可能继续上攻，接着又一次回落至第二波上攻的高点水平……这一过程可能重复多次，每次回调都止步于前一高点的水平。

现在我们都知道，这种现象不会无休止地继续下去。当该股票最初突破箱体时（比如从15美元涨到19美元），我们如果判断17美元处是支撑位，就可以很有信心地在该股回调至17美元时买入。如果我们不在第一波回调时买入，那么我们可以相当有信心地在股价第二波上攻后回调至支撑位时买入。第二波上攻时，股价可能到达21美元，而我们可以在第一波上攻的高点19美元处买入。然而，随着该股继续上攻至25美元、30美元、40美元，股价越来越接近真正的顶点。虽然我们无法判断这个顶点究竟在哪儿，但有一点可以肯定，那就是对于长期持股者来说，获利了结的诱惑力越来越大。逐波上涨的走势终将结束。个股和大盘的长

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

线涨势可能持续数月或数年，但在逐波大幅上涨后，我们有理由预期股价发生反转、出现深幅中线调整，然后再延续涨势。

因此我们必须越来越小心地看待每一波上攻。有一条规则可以采用：当某股票已沿着长线走势方向上攻了三波，那么就很可能出现一波中线调整，或至少一段像样的整固。

这样，我们就有了一条初步的规则。在股票第一波向上突破后回调至支撑位时，应果断买入。在股票第二波上攻后回调至第一波上攻的短线高点时，也应买入。但是，在股票第三波上攻后回调至第二波上攻的短线高点时，不应买入。

此时，我们已经通过低吸高抛，成功把握了两波短线涨势，却决定不参与第三波，因为接下来股票走势可能进入一段整固期，或者出现中线跌势，当然也有可能继续上攻。但不管怎样，我们将坐等中线回调，直到该股票已经有了足够显著的跌幅，而这可能需要数月时间。那时，如果长线趋势没有反转，我们就在中线支撑位处（或略高于中线支撑位处）伺机买入，因为这个位置通常是前一波涨势的高点，也往往是下一波长线涨势的起点，因此是很好的买入机会。

我们在熊市中发现了同样的情况。股价最初向下突破后，可能出现一波、两波、三波或更多波下跌，位于它们之间的是短线反弹，而这些反弹往往止步于短线阻力位。股价迟早会调头（我们一般预计连续下跌最多三波），走出一波中线修复行情。而这波中线修复可能由几波短线上攻组成，我们会坐等这波反弹到达或接近前一个中线低点，此时股价可能遇到强大的阻力，是做空的机会。

你也许会问：怎样判断一个预期的支撑位或阻力位已经失效，以及在什么价位上放弃我们的仓位？

显然，这个问题很难回答。假设某股票涨到了25美元，你预期支撑位为23美元（前一短线高点），因此按23½美元的价格下了买单。这份买单在该股缩量回调的过程中成交了。第2天，该股票回落至22½美元，成交极其清淡。第3天，该股票继续下跌至21½美元，成交量依然很小。接下来的一周里，该股票逐波下跌，成交维持地量，似乎没有新的买单出现，而且似乎任何价位上都没有像样的买单。此类跌势可能最终达到中线回调的幅度。股价可能跌到15美元，然后才调头。显然，这不是你所预期的，你不应持有该股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这个过程中，你不想在股价微幅下跌（比如跌到22¾美元）时就卖出该股（你是在23½美元处买入的），因为该股可能在任何时刻开始飙涨。然而，在股价持续下跌过程中的某一个点上，你必须做出判断："支撑位已跌穿；我应该立即卖出该股票，承受一笔较小的损失，而不应冒更大的风险。"最痛苦的是，有时你刚卖出股票、承受损失，该股票就"活"了过来，大涨特涨。

你最好为此类失望的情形做好准备，因为你难免会遇到它们。但是，为了避免夜不能寐的焦虑，你在最初买入股票的时候就应明确，你在该股票上愿意承受的最大损失是多少。这样，当股票的走势不利于你时，你就能果断止损。

对于在短期高点买入或在短期低点卖出，你可以设定以下规则。从前一短线高点（支撑位）开始，或从前一短线低点（阻力位）开始，运用我们在第27章中介绍的方法，设置止损位。（第9版编者按：同时请见第28章，并考虑第42章中的风险限制手段。）这往往是日内高点或低点，而不一定是收盘价。若股价到达止损位，则应判断你预期的支撑位或阻力位无效。

当你依据长线或中线支撑位买入股票时，或依据长线或中线阻力位卖出股票时，你可为股价击穿支撑位或阻力位留出一定余地。此时，你应仔细考察支撑或阻力区域，凭视觉估计其核心或中轴所在的位置；换句话说，尝试估计该区域的"重心"位置，该价位往往是该区域的成交均价，此时还要考虑成交量，因为最重要的是确定大量股票集中换手的大致价位。确定了这个价位后，就可按第27章介绍的方法设置止损位。

到目前为止，我们一直在介绍怎样逃离不利的境地，这与通常的介绍顺序相反。我们尚未介绍何时买入、何时获利了结。

就何时买入而言，你可能觉得，依据支撑位或阻力位来操作，和依据趋势线或从前期高点回调涨幅的40%～50%的尺度来操作，这三者之间似乎存在矛盾。有些时候的确存在矛盾，而我们无法用明确的规则来调和这3种不同的交易尺度。然而在许多情况下，你会高兴地发现，股价回调涨幅的大约45%后，正好落在趋势线上，且在支撑位或阻力位附近。当股价到达一个新的短线高点后，它往往会回调①涨幅的40%～50%；②至基本趋势线；③至前一个的短线高点（支撑位）。你在买入时，就需要考虑所有这三项因素。如果你仅依据其中一项因素"过早"买入，那么你可以预期股价将再回调一小段距离，但股价不能超出这三种

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尺度从而触及止损位。你最好按最小的回调幅度设置买入点，而按最大回调幅度设置止损位。通常，这三项因素之间没有太大差异。这个方法一般也适用于卖空，只不过方向相反。

当你在股票出现中线下跌之后买入，或在股票出现中线上涨之后卖出时，你会更多地依赖于支撑位或阻力位，而非中线涨跌幅的特定百分比或趋势线。你会查看该股的走势历史（首先最好在月线图或周线图上），观察其长线趋势，寻找重要的支撑或阻力区域，并且测算调整的最大幅度。然后，你会在日线图上仔细检查这些数据。随着股价在中线调整后到达离支撑位或阻力位仅4%或5%的位置，成交量可能在某一天急剧放大，股价可能在这一天出现单日反转。果真如此的话，你就应立即买入，同时设置止损位。否则，你可以在股价开始震荡或横盘时买入，或在股价到达离支撑位或阻力位不到3%的位置时买入。

在中线走势的情况下，关于何时获利了结的问题比在短线走势的情况下更难一些。你预期中线调整走势会出现反转，股价会沿着长线趋势的方向确立新的中线趋势。但此时市场的走向并不明朗。你必须认识到，股价可能在支撑位或阻力位停留一阵，构筑横盘或箱体形态，然后最终突破该支撑位或阻力位，从而确立长线趋势的反转。或者，股价可能在支撑位或阻力位止步、调头，小幅回调后卷土重来，然后可能成功突破支撑位或阻力位。又或者（这是你所希望的），股价沿着长线趋势，量价配合，向着对你有利的方向逐波前进、攻城略地。

现在让我们分别讨论这些情况。如果股价停留在支撑位或阻力位长达数日或数周，然后突破该价位，收于明显突破该价位的位置，你就应立即卖出。如果股价沿着你希望的方向运行一小段后回到支撑位或阻力位，你就应做好准备，一旦股价有效突破该价位，就立即卖出。然而，如果股价沿着你希望的方向运行，你就应密切关注成交量的变化，设置紧密跟进止损位，以便在成交放量后及时获利了结（除非是在突破当日）。一旦出现了这样的信号，你就应在股价每次短线调整时持续买入，因为股价的长线趋势未改。

这里还应提到另一种情况。到目前为止，我们一直假设你的每一笔买入都旨在从长线趋势中获利。现在，假设出现这种情况：股价展开一系列短线攻势，连续创出新高，接着构筑一个反转形态，然后从该形态中突破出来。此时我们必须寻觅中线走势。我们可以在股价反弹至短线阻力位时卖空，然后如果股价继续下跌，就在第二甚至第三个短线低点买入。但在这种情况下，我们预期跌势将止步于最近一个中线高点附

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

近，而该高点已成为支撑位。类似地，在熊市中，当股票清晰地构筑一个反转形态并放量向上突破后，我们可以预期股价的中线反弹能达到前一中线低点水平，而此处可能出现强劲的阻力。当长线趋势难以把握时，老练的交易者能利用中线趋势获利；但你应当牢记，逆长线方向的中线行情往往小于顺长线方向的中线行情。

最后我们想再次提醒读者，短期支撑位和阻力位可在日线图上清楚地观察到，而中线与长线支撑位和阻力位很容易在周线图或月线图上识别出来。

（第9版编者按：本书编辑觉得，迈吉在此处对支撑位和阻力位应用的讨论很适合建仓和金字塔型加码，以及对突破的分析。我强烈建议交易者密切关注股价的首次突破。追逐并跳上行驶中的列车是一件危险的事。同时观察上千只股票，对于常人而言是一件不可能完成的任务，但对于计算机来说只是小菜一碟。例如，计算机可以在某只股票放量跳空或异常放量时提醒你。因为现在有非常丰富的相关服务，所以交易者有很大机会在潜力股爆发之前将其纳入关注清单。

理论上，投资者不应漏掉股价的任何一次突破，因为他们只应关注少量的交易对象。在我看来，它们主要是指数和ishares基金。当然，投资者也可在自己熟悉的领域（如生物科技、互联网等）内精挑细选一些公司，将其纳入自己的资产组合。

人们一直在试图清晰地解读市场，包括识别支撑与阻力区域。MetaStock（http://www.metastock.com）是一套优秀的软件，包括多款增值软件，其中由Adaptick公司（http://www.adaptick.com）的约翰·斯劳森（John Slauson）开发的PowerStrikeTM尝试用数学方法界定支撑与阻力区域。斯劳森的软件值得关注，而其背后的理论及实证依据也值得研究。市场分析的根基是对市场运行情况的敏锐观察。查尔斯·亨利·道对市场进行了经年累月的观察，对市场的波浪形走势了然于胸，从而为道氏理论奠定了基础。沙巴克和爱德华兹基于道的观察与评论，核对并观察了更多的数据，识别了一些在市场上反复出现的形态，并吸收了迈吉对交易战略与战术的极富实用性的研究成果。20世纪80年代，我的一位朋友是芝加哥的期权交易池做市商，他注意到在期货交易池发出数据和期权交易池收到数据之间，有一段90秒钟的时滞。于是他搭建了一套“人力行情显示系统”，将一部直线电话连进自己的交易池，从而与其他做市商相比占得了90秒钟先机，直到这个漏洞被发现并弥补。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

斯劳森和其他一些人注意到，期权标的股的重要交易和支撑与阻力往往集中在期权的行权价附近。实际上，期权的行权价对股票的价格有一定的影响，因此往往成为“重要”的买入和卖出区域。显然，支撑位和阻力位是多空双方集中交战的产物，这可以用战场来比喻：自古希腊时代以来，同样的那些地点发生过一次又一次的战役。原因很简单：你需要空间来部署军力。所以，军队统帅往往选择在平原或开阔地带交战，若想坚守的话，就会选择地势较高处。期权的行权价吸引交易者集中交易，这恰如理想的战场吸引军队统帅前来交战，它们都是检验对手实力的好地方。

PowerStrike™能分析交易品种在期权行权价附近的成交价与成交量，以此来判断支撑或阻力的强弱程度。该软件巧妙地将量化技术应用于支撑和阻力的分析，可为图表分析提供补充参考。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第31章　不要将所有鸡蛋放在同一个篮子里

（编者按：小额分散投资现已变得极其容易。）

技术形态并不会每次都应验原有的预测，因此分散投资的重要性不言而喻。如果你将所有的资金都用于购买同一只股票或同一行业中的几只股票，那么市场的波动可能只对你持有的股票产生不利影响，你会因此遭受损失，而市场中的其他股票可能保持坚挺或延续长线趋势。根据平均数法则，分散投资可以令你的持仓免受个股波动的影响。当然，有时反转可能波及整个市场或大部分股票。

明智的分散投资需要对股票买卖的成本（特别是小额买卖的成本）进行考量。你可能希望组合能囊括道指中所有的成分股，或在每个行业组中至少纳入一只股票。但如果资金有限，则每种股票只能购买寥寥几股，根据最低佣金收费标准，操作成本可能较高，对短线交易来说，就更不划算了。短线交易者必须时刻关注这些成本。相比持有期较长的长线投资者，这些成本对短线交易者更为重要。对交易者来说，如果交易次数过多，1/4或1/2个百分点的成本不可小觑。

券商可以提供佣金和所得税的明细，如果费率出现重大变化，你应着手研究这些变化在不同股价下对交易成本造成的影响。（编者按：也可以通过以下网站对费用进行评估：http://www.gomez.com、http://www.scottrade.com、http://www.etrade.com以及http://www.tdameritrade.com。谷歌也是进行价格查询的重要工具之一，《巴伦周刊》每年会发布券商评估报告。本版编者认为，除非券商的附加值可以量化且能被证实，否则使用电话和券商人员等“传统方式”交易的投资者并不占优势。）

投资低价股产生的双向交易成本率高于高价股；不足整手的交易成本率高于整手交易；股份数下降也会引发成本率上升；投资金额少，成本率就较高。

假设你有资金1000美元或2000美元，则可按每单位500美元进行平均分割，并只限于卖价为40美元以上的零股交易。如果资金较多，则可扩大单位金额，并将交易范围扩展至低价股。无论如何，分散投资都是投资的重点。通过运用资金分割及上述投资方法，你可以避免不必要的高成本，并能在个别股价异常波动时更有效地保护组合。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当然，如果你的资金规模足以支撑更为分散的投资（活跃交易账户最多可以投资8～10只股票），你就可以增加单位金额。关键取决于投资每只个股的最低金额；如果金额翻倍，那么成本可能不升反降。

编者按：分散投资及其成本

迈吉曾讨论过兼顾成本和分散投资的问题。在当前市场中，我们可通过标准普尔存托凭证（SPDR或SPY）、思柏达道琼斯工业平均指数交易所交易基金（DIAMONDS™或DIA）及ETF基金等类似工具，进行分散投资并合理控制成本。指数基金及公募基金同样可帮助普通投资者实现分散投资和成本管控。公募基金对成本和费用的控制不及指数基金和ETF基金，原因是投资于公募基金会产生额外的费用：管理费、滑移价差、利差、换手费用以及资本利得税，而对独立投资者来说，只要稍加小心，这些成本就可以避免。

普通投资者必须学会控制成本。交易越频繁，券商、专家、场内交易者、做市商、税务局、交易所等其他参与者就赚得越多。资金转手越多，意味着分食蛋糕的人越多，有时电话公司也要求分一杯羹。

券商很少考虑交易成本的问题。（参见《客户的游艇在哪里？》（Where Are the Customer’s Yachts？）[1]一书。）金融机构和交易所多年来一直将佣金维持在较高水平。但在互联网时代，游戏规则的改变令竞争更加激烈，传统交易所和券商不得不面对来自后起之秀的威胁以及监管者的控制。

分析交易成本并非本书的主旨。互联网时代的企业竞争增加了交易成本的不确定性。

我们可以通过美国证监会的公募基金计算器来计算公募基金的成本。公募基金在评估投资者成本时很难做到十分严谨。研究公募基金的另一渠道是网站http://www.morningstar.com。

再重申一下，如果投资者运用本书介绍的简单流程进行分析，那么ishares基金和ETF基金可能比公募基金更有价值。

[1] 此书中文版已由机械工业出版社出版。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第32章　技术图表形态的测算目标

如果你向朋友展示一张图表，并告诉他这看上去是个牛市，那么他立刻就会问："你觉得会涨多少？"这是个下意识的反应，只要你这么说，你的朋友就一定会这么问。

这是个好问题。股价会涨多少呢？你不知道。事实上，没有人知道。有时候，你会很有把握地说："这只股票前期涨了这么多，以后可能回调到这个价位。"你可以根据基本趋势线、顶部趋势线的平行线或支撑位做出这类预测，并且10次里可以对七八次。

预测牛市中的回调和熊市中的反弹，我们都可以借助上述规则取得不错的结果。但如果是预测和长线趋势方向一致的一波涨跌，结果可能就不那么乐观了。如果是一波涨势，那么股价可能会在突破上趋势线之后继续上涨，且涨幅等于突破前的涨幅。如果是一波跌势，那么股价可能会跌破下跌趋势线，并一直跌下去。（这也是我们设置保护性止损指令的原因之一，在趋势突然反转时避免资金受损。）也正因如此，我们更倾向于用紧密跟进止损指令来获利了结，而不选某条趋势线、某个支撑位或某个确定的价位。当然，股价的涨势有时会停在这些价位附近，但我们也常常看到股价远超测算目标，此时没有人能确定股价最终会涨到哪儿。这是因为，这类涨势本身就毫无道理，常常是大众狂热地加入投机而造成的（也经常代表了某个长线趋势最后的疯狂）。

熊市中的跌势也展现出上述特征，往往更为剧烈，比如说熊市中的恐慌期。这类跌势不遵循任何规则，也无法预测底部最终会出现在哪个价位。

但是，在特定的形态或情境下，我们能够对与长线趋势方向一致的涨跌幅度做出预测，常常是预测其最小幅度。这样一来，我们就有一个指引告诉我们潜在利润是否值得我们冒险。同时，测算目标也至少能为我们确定股价何时见顶提供一定的参照。

比如说，对称三角形被决定性突破后，股价的涨幅至少会达到三角形内第一次回调的幅度。这是个保守的估计。事实上，股价可能涨得更高。三角形本身就预示着趋势的延续，且延续的幅度等于形态形成之前那波走势的幅度，因为如果趋势持续有效，那么股价会涨到趋势通道的上界线。趋势反转时，我们也将形态内第一次回调的幅度作为最小涨跌

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

幅的参照物。如果是直角三角形，那么我们将长边（第一次回调形成）作为最小涨跌幅的参照物。

对于箱体，我们将箱体的高度作为参照物，来预测形态被突破后的最小涨跌幅。头肩形态本身带有一个很合适的测算标准。头部最高点到颈线的距离预示了股价跌破颈线后的跌幅。这是趋势通道的讨论范畴。最重要的是，这只代表了最小涨跌幅。有些头肩顶的测算结果不超过3～4点，但最终股价的跌幅却高达上百点。

有时，形态被突破后会出现罕见的“垂直式”涨跌，且涨势或跌势最终停止前，还会出现某种整固形态。这种涨跌有一个明显的测算规则，并且该规则异常准确。旗形或三角旗形这类整固形态会出现在半途，即“旗杆中点”的位置。旗形出现前的这段涨势往往会在旗形结束后再次出现，且涨幅只会更大，不会更小。这波涨势出现后，很可能还会出现另一个整固形态和另一波涨势。经历了这两波涨势后，我们最好获利了结，让其他人接手。如果你看的图表够多，时间跨度够长，你会发现很多这样的例子。当然，你也会发现一些不完美的例子，还有一些失败的情形。因为追逐此类涨势利润丰厚，你很可能会抵不住诱惑，想在股价急涨之后的整固形态买入。我们建议你最好在趋势完全明朗之后再这么做，比如说看到股价垂直式上涨，且急涨之后出现了持续数日的整理形态，成交寥寥。如果整理形态持续3周以上，那么你就应该卖出，因为这可能是个假象。

无须多说，熊市中的跌势也可根据相同的规则进行交易。

关于缺口的测算目标，大家可以在第12章找到详细描述。对趋势有明显测算意义的缺口只有两类：逃逸缺口和持续缺口。在股价急涨急跌的过程中，此类缺口常常出现在中点附近。我们可以综合考虑两个或更多的此类缺口，同时结合成交量和整段涨跌的幅度来推测中点的位置以及最终的测算目标。

其他形态的测算特征我们也已经描述了，有时股价的发展会符合我们的预期。但最好的测算参考物其实是趋势线、支撑和阻力位以及成交量放大这一现象。

（第9版编者按：进行测算时，我一直非常谨慎。投资者应该关注眼下的股价变化，而不是对测算目标抱有过多的期待。测算目标价位只是投资者手中众多工具中的一个，能够发挥一定的作用。但更重要的是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

密切观察股价达到测算目标时的具体情况。我们永远应该根据当下的情况做决定，而不要抱着以前的测算目标不放。）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第33章　从战术角度看图表形态

历史数据表明，如果投资者根据第3～5章所述的道氏理论操作，即在每次长线牛市信号出现时买入有代表性的一组股票，并在每次长线熊市信号出现时卖出所有持仓，则其长期表现理应十分理想。（编者按：参见第4章表格。）尽管列表数据并未考虑卖空（第9版编者按：在第9版中已将卖空纳入考虑范围），但即便考虑在内，我们仍会发现，该组股票可能会在每次长线熊市信号出现时被卖空，并在下个牛市信号出现时被买回归还。结合道指和卖空数据，这些理论交易的总利润（无论是多头还是空头）都非常可观。（第9版编者按：买入并持有至2011年：25952.72美元；按道氏理论仅做多：492597.38美元；按道氏理论既做多也做空：2175913.88美元。）（参见本章图33-1～图33-16。）

这些数据对每个交易者和投资者来说意义重大，后文将详细讲述。

但是，很少有投资者能真正根据道指的长线信号进行100%的买进卖出。

要想做到这点，第一，需要一个较长的市场周期，并假设投资者完全接受道氏理论的经典论断，从不怀疑并更改其中的定义及交易方法，从不撤资。

第二，我们要假设理想的投资者能以极大的勇气面对长线趋势的不利运行，并以超常的耐心静观趋势的无序变化。

第三，我们还须假设所选股票能代表指数中的各成分板块，以确保与指数保持同步变动。实际上，如果组合足够分散，则其走势与指数的走势十分近似。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

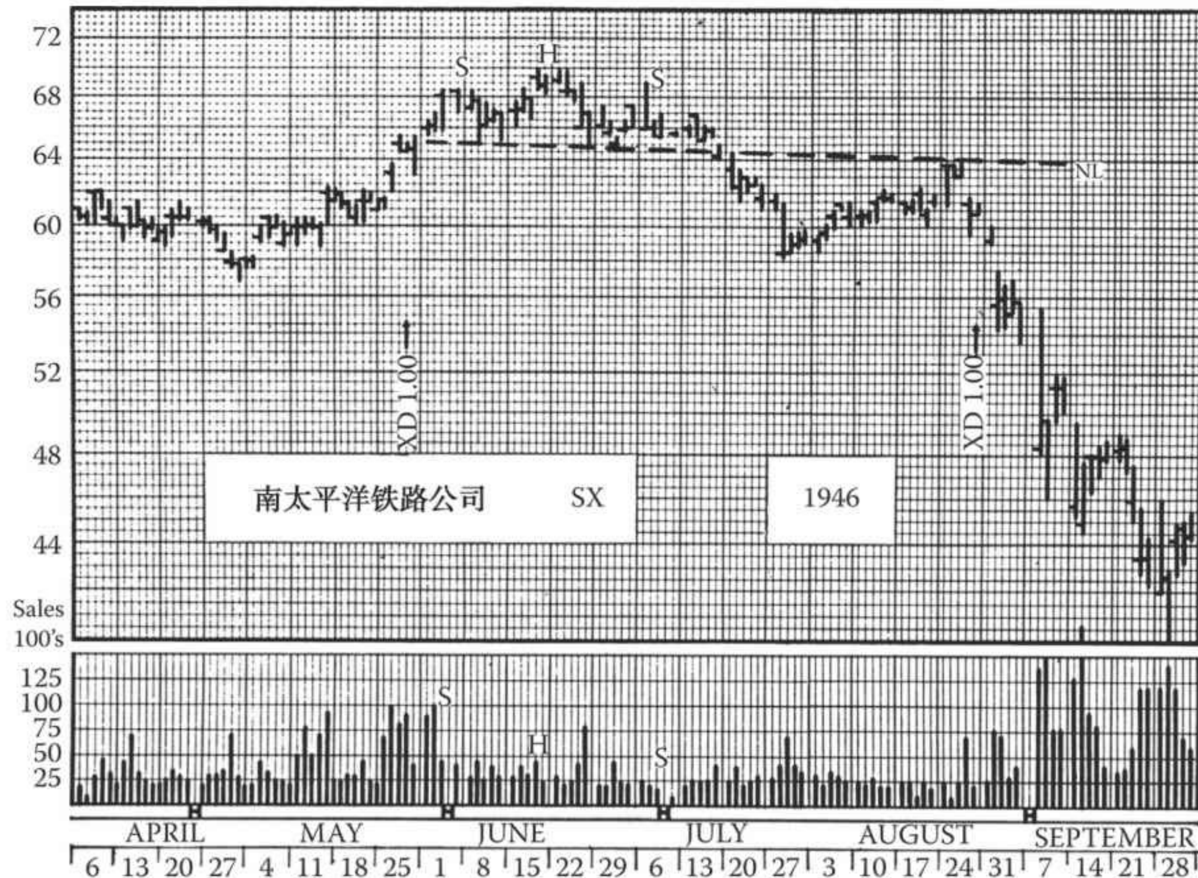


图33-1　这张图展示了一个头肩顶。在1941～1946年的牛市中，南太平洋铁路公司的股价从8美元升至70美元，并于1946年6月见顶。请注意左肩的放量交易、头部的减量交易以及右肩的小量交易。7月15日出现明显的突破信号，提示长线持仓者在第2天卖出（价位约为63美元），而不是等待股价触及61美元的保护性止损位。成交量在突破走势的底部（即58½美元处）放大，随后股价跌到了头肩形所预示的最小目标位。

从该点开始，成交量较低的疲弱行情开始出现，并持续了4周。从该图的低点来看，如果出现涨幅为左肩至底部区间40%～50%的行情，或股价回升至颈线（假设为63美元），那么卖空就更为有利。股价实际上涨至64美元的颈线位置，在缺口处放量跳空，随后，股价持续走低，在随后的3个月内降至40美元以下，并继续下跌。

我们需要时刻关注小型头肩顶（如上图所示）出现的次数，它可能是长线趋势到来的前兆，因而可能改变未来数月或几年的走势。并不是每一个类似形态都会带来如此明显的趋势，但我们仍要对头肩形给予足

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

够的重视

但是，我们很难设想投资者能满足以上所有条件，严格按照“道氏理论”交易。机械地套用任何做法都是不合理的。（编者按：不过根据过往经验，也许真的可以套用。在互联网时代，我们可以参与各种品种和市场的交易，如DIAMONDTM（DIA）和标准普尔存托凭证（SPY），这为应用“道氏理论”创造了条件。这种做法在迈吉的时代非常困难且费用很高，但在现代市场可行。）

我们由此得到的重要启示是：长期来看，我们可以通过长线信号赚取大量理论利润。指数根据所有股票的价格编制而成，所以根据指数的长线趋势买卖绝大多数个股是有利的。有证据表明，长线趋势通常会持续数月或几年，因此，最有可能获利的趋势线便是长线趋势线。

我们因此可以确信，一旦重要趋势出现股指的长线信号，与趋势同步运行的个股更有可能带来赚钱的机会。

建议读者再认真阅读上一段内容。从中我们可以发现，未必要在牛市“高点”卖出，也未必要在“低点”吸筹。如果历史经验表明某些趋势可能会延续较长时间，则不必刻意逆势而为。

这里的侧重点与以前版本有所不同。你会发现，本书并没有出现“长线牛市决不能卖空”或“熊市不可买入”的论调。时常会有一些股票的走势与长线趋势相悖，这些个股的技术走势也许可以证明反向交易的合理性。

如果投资者要交易这些股票，一定要小心谨慎，并且牢记，大多数个股的价格都在沿反方向变动。投资者可以在合适的时机交易这些股票，将它们作为部分对冲的手段，来降低整体持仓风险。例如，如果一轮牛市已经持续了数年，整体方向仍是看涨，但某些个股已经展现出疲态，那么投资者可以将3/4的资金留在多头仓位，并将余下的资金用来配置这些股票的空头仓位。如果牛市持续，投资者最终会在平仓时损失一部分资金，这也可看作购买“保险”的成本。但如果疲态蔓延，牛市最终转熊，那么这些空头仓位就可作为缓冲，部分抵消趋势反转前多头仓位的损失。（第9版编者按：本书编辑在“自然对冲”理论中领悟到的道理，非常有价值。考虑到现代市场的复杂性，对冲的双边都有获利机会。投资者应该将双边获利作为交易目标。）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在平均指数的基础上，我们借助评价指数（具体见第38章），可以判断“这轮牛市大概已经过了60%”或者“过了55%”，而不是仅仅说现在是牛市或熊市。即使都是牛市或都是熊市，也存在势头的差别。对市场程度的判断能帮助投资者收放自如，而不是在满仓或清仓中二选一。（我称之为“节奏交易法”。）

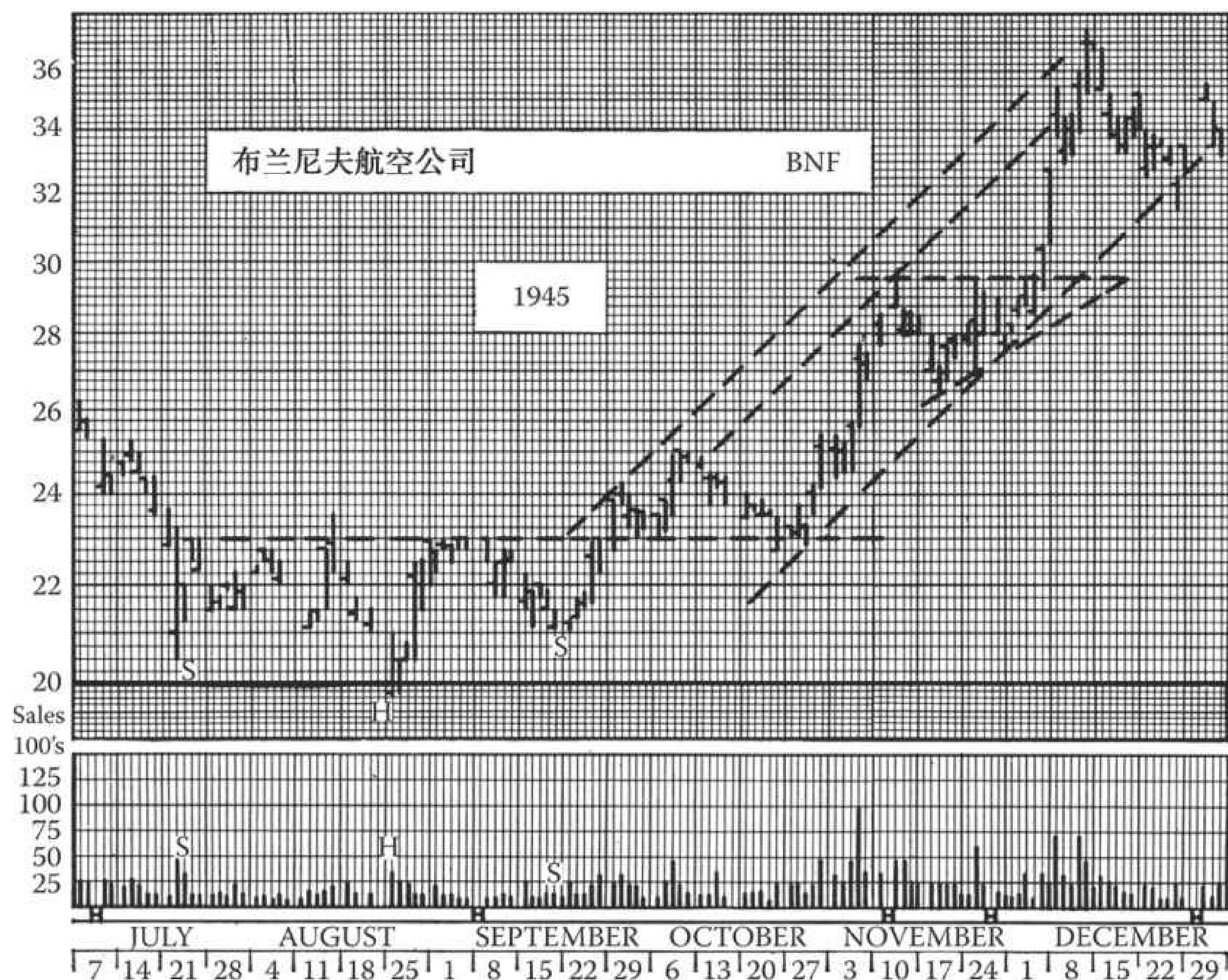


图33-2　布兰尼夫航空公司在1945年的头肩底走势。严格地说，这是在牛市的二次修正后所出现的持续头肩走势。通常，长期熊市的长线底部需要较长时间才能构筑完成。

在图上我们可以看到，左肩出现放量，头部交易量较少，右肩只有微量交易。9月21日出现突破走势，涨幅较大。突破之后在颈线出现一次回踩，伴随交易量逐步下滑，此刻是在23美元买入的好时机。上升走势随后恢复，在颈线支撑位再次出现回调。此类二次回调并不稀奇。10月19日出现22¾美元的收盘价，这一点位低于前期的短线底部，且伴随

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易量上升，对走势有一定的干扰。但考虑到形态和突破的强度，我们不会卖出该股票，21⅞美元的保护性止损位也未被击穿。10月25日涨势恢复，出现突破缺口且一直延伸到29½美元的位置，至此该走势以一个单日反转和衰竭缺口收尾。

请注意，股价触及29½美元后，进入了为期3周的整固期，形成了一个上升三角形，随后跳升至37½美元。此外，该上升三角形在接近整体涨幅中点处形成，这一点也值得注意。股价快速变动过程的“中点”形态对我们来说并不陌生

需要注意的是，虽然投资者可以用一部分的仓位做对冲，但大部分资金仍应配置在符合长线趋势的仓位中。投资者不应将资金的大头用于与长线趋势相反的交易中，并且在做反向交易时应明白，此举的目的在于“买保险”，即使有时平仓会带来小额损失。

让我们总结一下道氏理论带来的几条重要经验：勿将资金大头用于和长线趋势相反的交易中；在趋势有可能反转时，逐步调低多头仓位，且仅做空少数弱势股票；勿将全部资金用于反向交易，以期抓住平均指数的长线顶部或长线底部。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

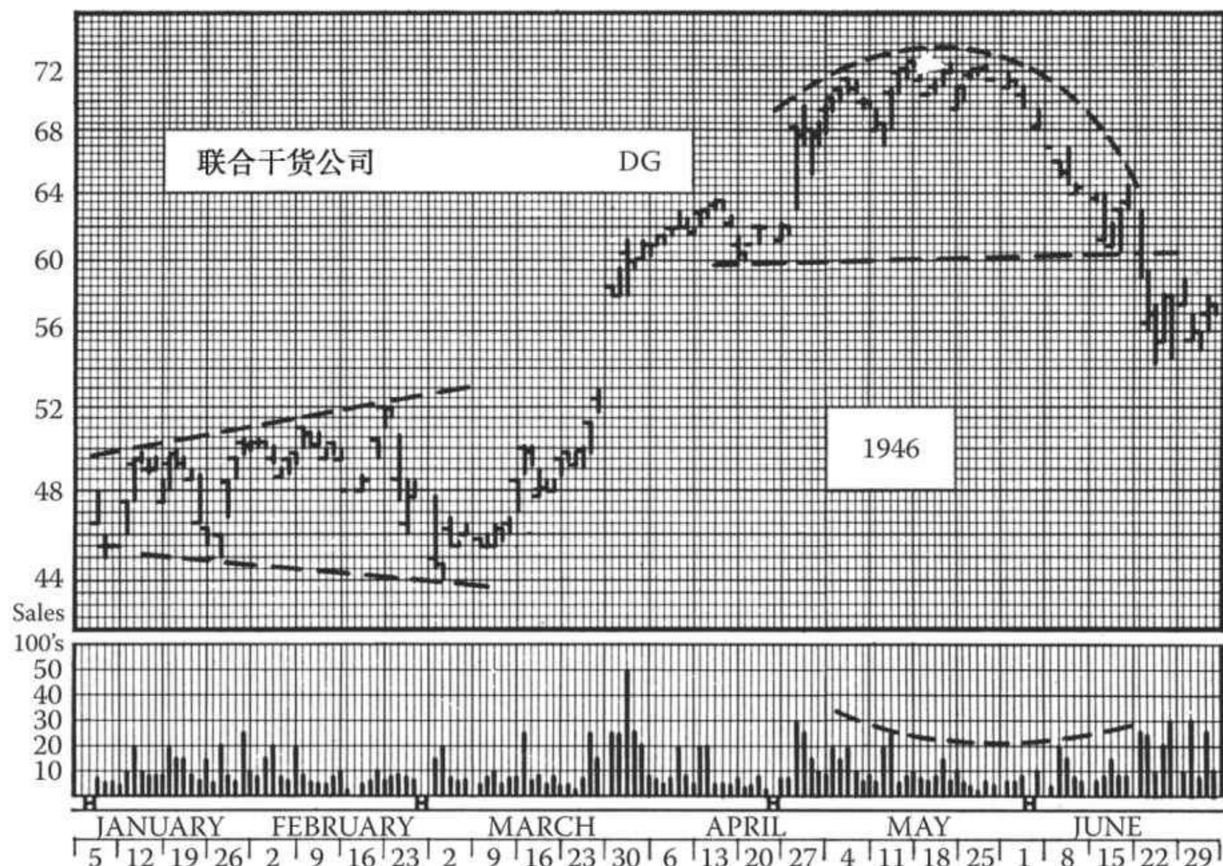


图33-3　联合干货公司的走势在牛市中以一个圆顶告终。该图为这只股票在1946年上半年的日线图。

从月线图来看，联合干货公司股价从4美元升至72美元仅用了3年半，呈现平滑上升走势，在该趋势出现之前，股价1938～1942年一直维持长期底部形态。

在到达最终顶点前的6个月里，1、2月的股价运行值得我们留意。联合干货公司在1945年第4季度刚刚完成了一次快速拉升，接下来可能出现整固和二次修正。在升至48美元后，股价回落到45美元，随后升至50½美元、51美元，直至52美元，之后股价在2月底回落至44美元。如果1月22日的走势继续下行，收盘价低于1月3日的低点，并且在2月26日收于更低点位，那么1、2月的形态将被看作一个完整的扩散顶，即确定的反转信号。然而该形态并不完整，因此不是一个有效信号。此类不规则的价格运行表明初期趋势并不明显。

当散户参与增多，股价在最后几个阶段内迅速放量上涨并不足为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

奇。从该图中可以看出这一现象：3月25日出现了5个点的突破缺口，随后股价上涨并在63½美元处回调，之后再次上涨至68美元以上。

之后，股价缓慢爬升，预示将出现收敛趋势以及连续的“头部”和“肩部”，当触及顶部后，交易量开始下降。6月4日股价下跌至5月7日短线底部以下，并伴随交易量上升，形成一个圆顶，如果此刻仍有多头仓位，则建议立即抛售；6月18日的“颈线”突破是一次决定性的突破

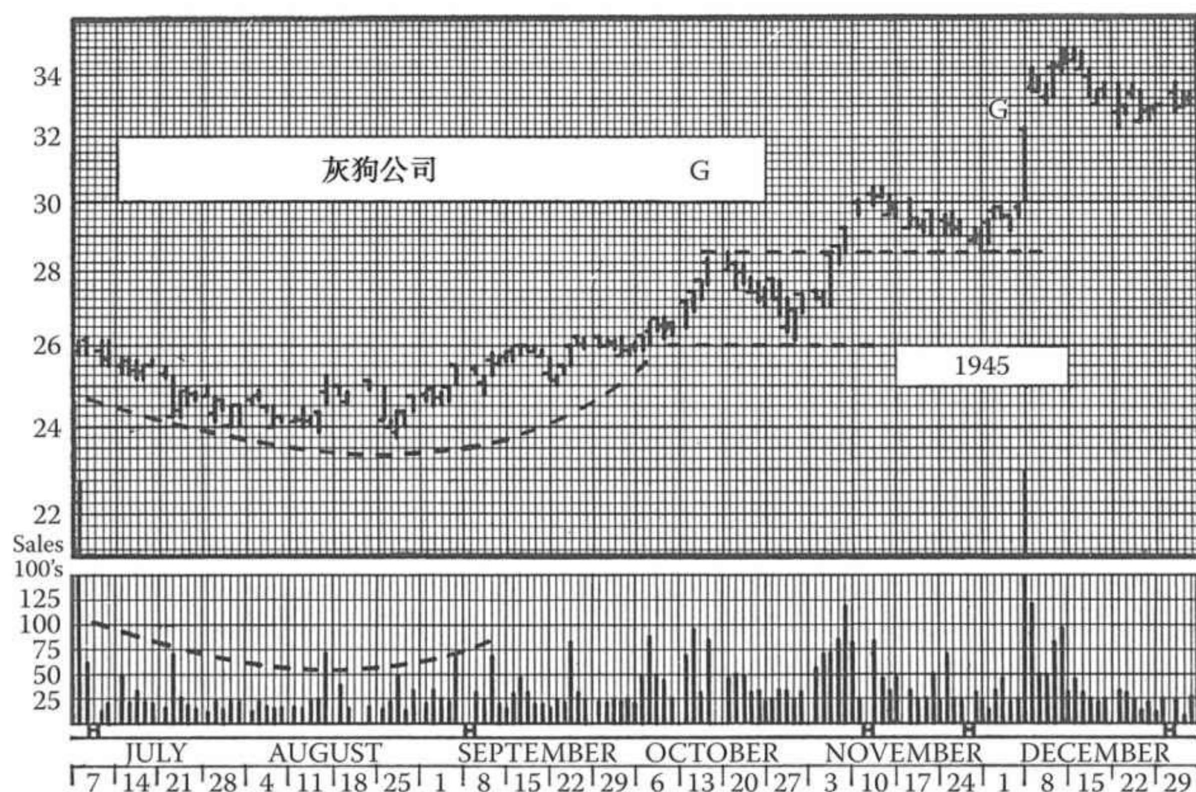


图33-4　灰狗公司股价在1945年走出圆底形态。股价5月上涨至29美元后，走出持续形态，后回调至24美元的阻力位，这是1944年的高点。

7月，股价下跌时，成交量放大，后陷入低迷，直至8月。8月10日，成交随股价上涨放量，后再次陷入低迷。

8月和9月的股价波动不足以形成任何交易的条件。8月31日，股价在形态内创新高，预示股价将转而上攻。9月19～20日，股价再次上攻至26美元。但此时仍没有任何决定性的信号出现。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10月13日之前一周的股价变动给出了决定性的线索。股价垂直上涨，突破“碗形”，且成交放量。虽然涨幅不算大，但已经清晰地预示了未来的趋势。我们接下来应寻找买入该股的最佳时点，比如股价的回调幅度达到从底部到高点这段距离40%～50%的时候，或股价回调至26美元的支撑位时。我们可以将26½美元作为买入点。请注意股价回调至该价位时，成交量的萎缩。

股价随后立即上攻至30美元，创牛市新高。11月3日，股价随天量收于30美元。因为该成交量并未出现于突破日，且股价周一已到达29⅞美元的紧密止损位，我们应该已经平仓（除非我们调高了止损位，等待下一波短线回调和另一波涨势）。

2周后，根据回调至支撑位的原则，我们应该于29美元再次买入该股（在任何回调中，你都无法等股价降至最低点时买入）。股价在两天内就涨到了34¼美元。此时，投资者应该已经获利了结或打算长期持股。该股最终涨至54美元

33.1　头肩顶

A.如果你正在做多某股票，那么一旦股价跌破颈线，收于颈线以下至少3%处，那么次日一早，你就应在比前一日收盘价低1/8美元的价位下达止损指令。如果第1天股价没有触及止损位，那么在第2天继续下达此类“紧密跟进止损位”，位置依然比前一日收盘价低1/8美元。每天这样继续下去，直到股价触及止损位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

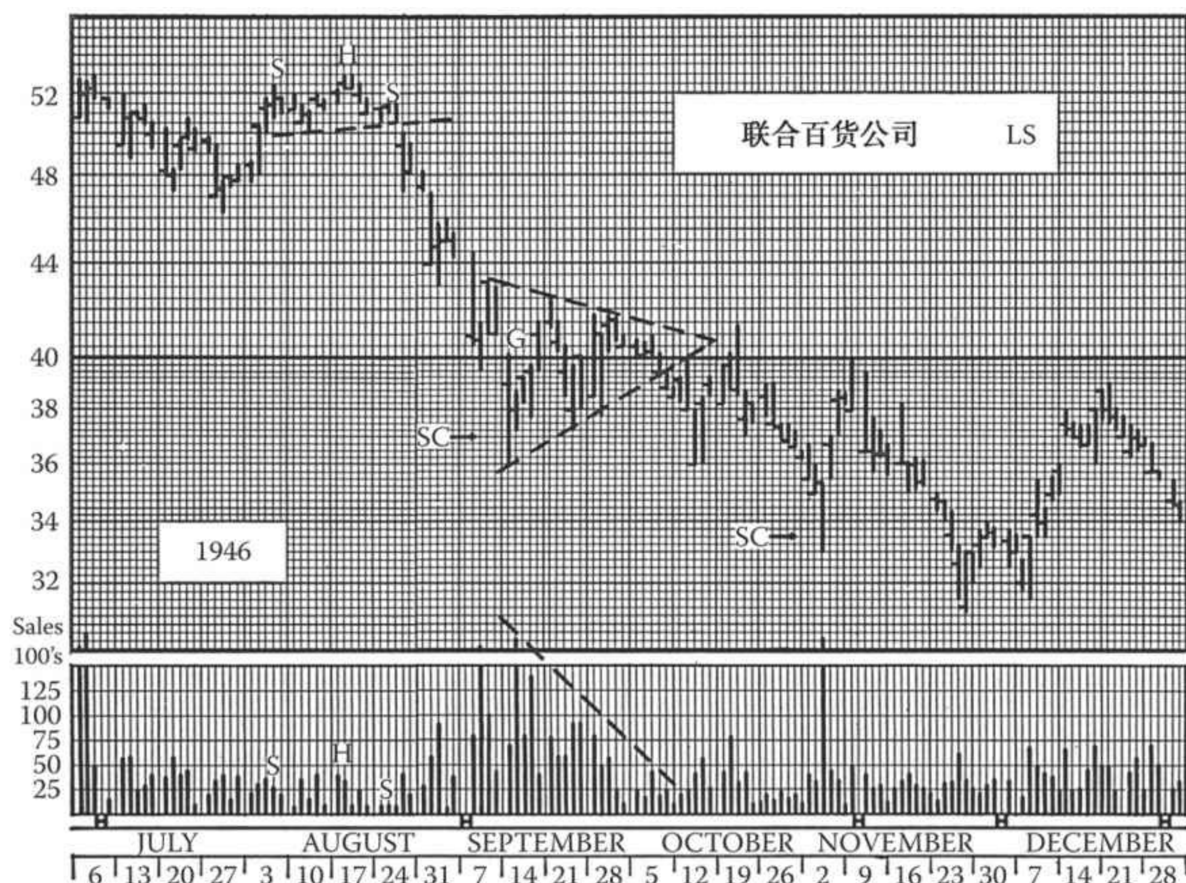


图33-5　联合百货公司股价在1946年的跌势中走出了一个对称三角形，这是一个整固形态。请注意，9月10日，该股股价暴跌至形态第一个反转点时爆发出的天量。此后，股价在三角形内波动时，成交量逐渐萎缩。在圈叉图中，类似形态称为钟摆走势，与钟摆渐渐停摆的表现相似。有时，成交量会在每个反转点放大，但有效的三角形会展现出成交量逐步萎缩的特征。

如果你恰好此时持有该股，那么你应该在33⅛美元处设置保护性止损位，即36美元的底部以下8%的位置。10月4～5日（周五和周六），股价向下突破三角形，虽然成交量不大，但确是有效突破（向下突破不需要成交量的配合）。所以，你有理由在周一立刻清仓，以38½美元的价格成交。如果要做空，那么你就必须等股价向下突破三角形至少3%。股价反弹到形态边界40美元处的这波走势非常有趣。你会发现，随着股价在10月9～10日持续下跌，成交放大。

该突破并不存在假突破的可能性。我们应在股价反弹至三角形下界线时做空，或股价反弹幅度达到突破幅度的40%～50%，即38½～39美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元时做空。股价反弹至三角形顶点价位后，迅速跌至33美元。在这个价位上，10月30日出现了抛售高峰和单日反转，这是获利了结的信号。

请注意该股在8月走出了一个小头肩顶。这是一个持续形态，代表了这波涨势已见顶，随后股价在9～10月大跌

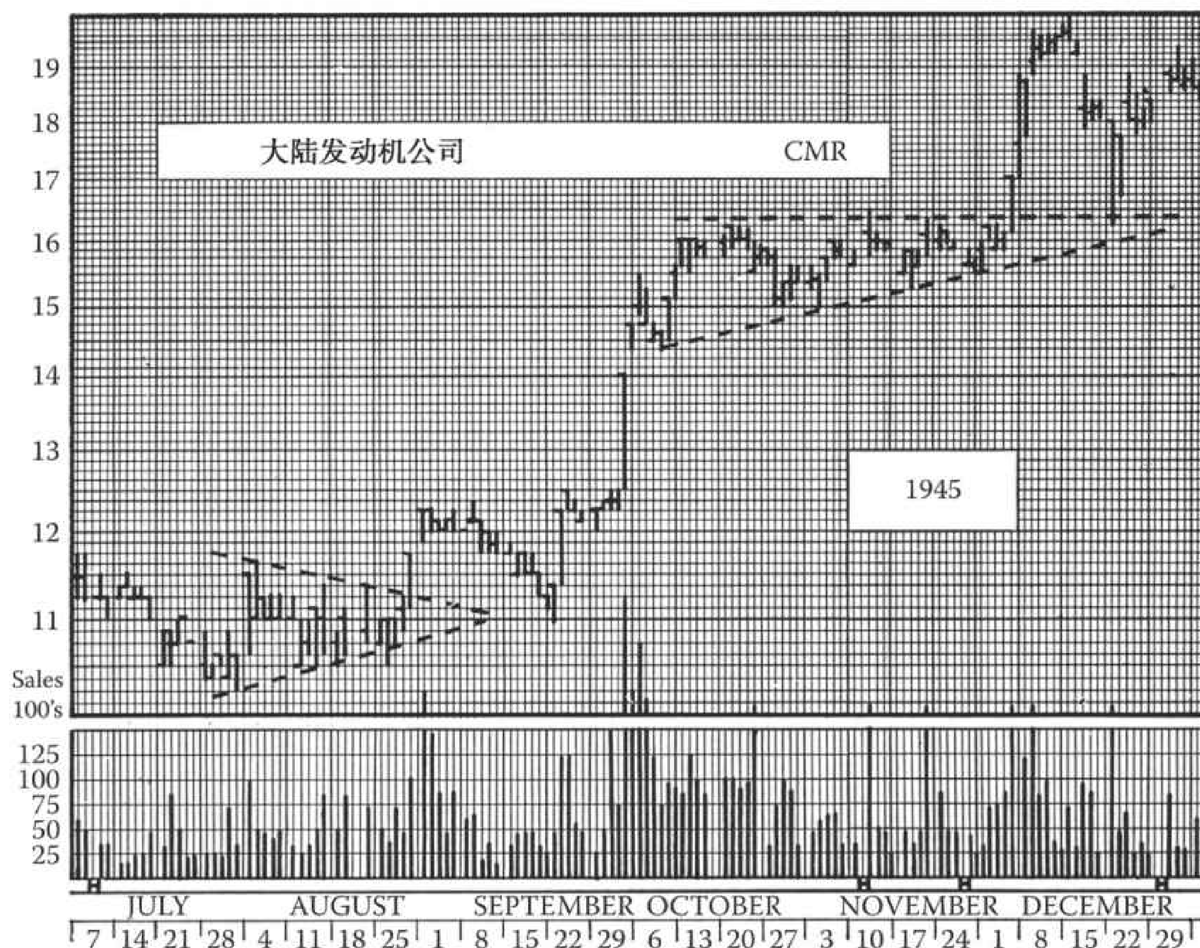


图33-6　本图展示了一个上升三角形。大陆发动机公司股价走出1943年的阴霾后，于1945年年初到达12美元。在1945年1～8月，该股走势在月线图上展现为一个上升三角形，顶部在12¼美元。但在日线图上，我们可以看到该形态的细节。例如，该形态在8月出现了最后一波回调，这波回调以对称三角形的形式出现。对称三角形被突破后，股价上攻至最小涨幅目标，即12¼美元的顶部。随后，股价出现回调，止步于11美元，即三角形顶点。三角形被突破后，如果我们在股价回调至11½美元时买入，且设置了跟进性止损位，那么该股会在股价于9月28日到达14美元时被自动卖出，直至股价于10月2日到达14½美元。这笔交易会为我们带来可观的收入。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此类获利了结的交易可以解释涨势的终止以及另一个整固形态的形成。这是一个上升三角形，顶部为16¼美元，持续8周。请注意，11月7日股价突破16¼美元时的成交量，但最终股价收于三角形内。11月30日，三角形被决定性突破，请注意此时的成交量。突破后，股价涨至20美元，我们应该在股价回调至18美元或更低时买入。该股在下一波走势中达到牛市顶部：1月，股价触及24美元。在比例坐标图上，上升三角形的顶部刚好出现在9月底部（11美元）和最高点（24美元）之间的中点。这类出现在中点的整固形态常常以旗形或三角旗形的形式出现。本图也是一个经典的图形表现

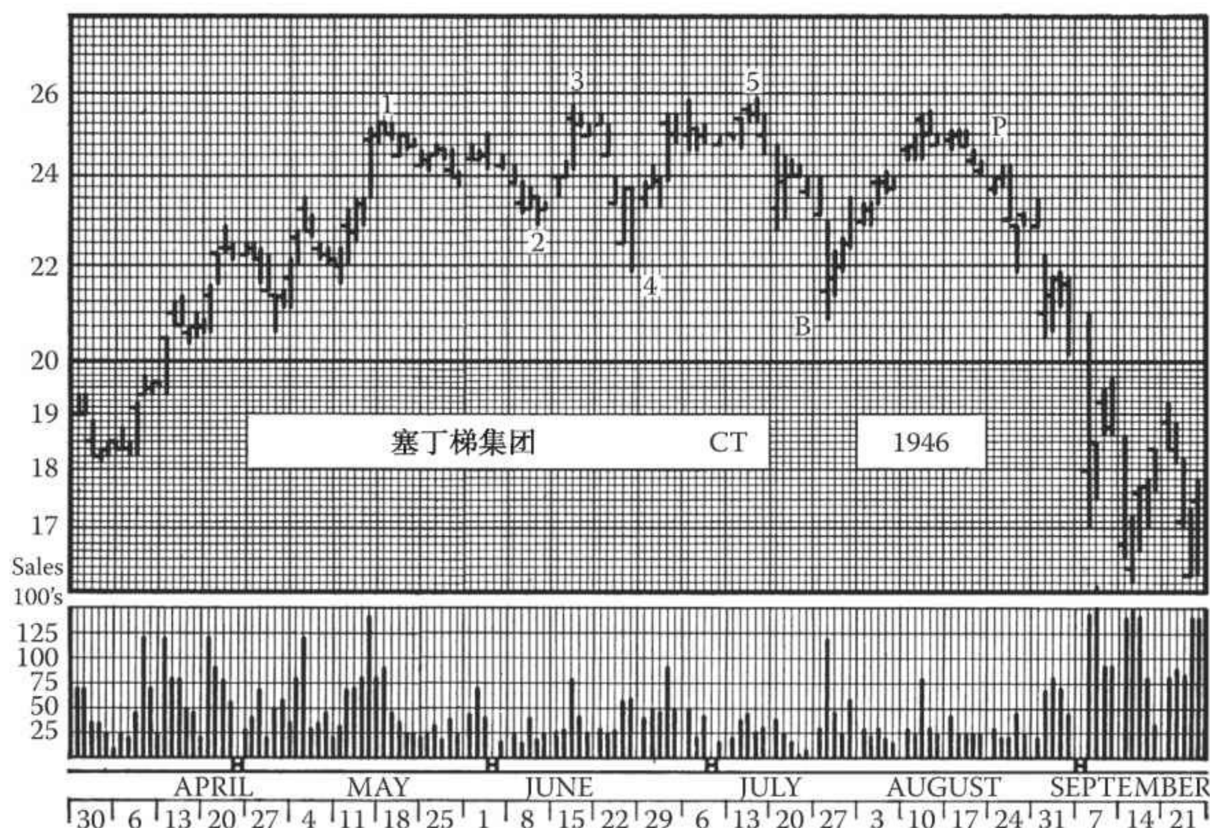


图33-7　本图展示了一个扩散顶形态。这种形态不太常见，但塞丁梯集团公司在1946年牛市顶部走出的扩散顶十分可靠。我们迅速扫一眼成交量变化，就会发现，成交量在涨势末期放大，顶部形成时低迷，形态被突破后再次放大。

我们现在已经了解（可参阅第10章的内容），扩散顶是一个5点反转的形态，不同于头肩顶、三角形、箱体和其他形态。在扩散顶中，每个反转点必须是该形态的新高点或新低点。你可以将其看作一个左右对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

调的三角形，三角形顶点在左边，且股价振幅越来越大。

5月第2周，该股以25¼美元创牛市新高（标记为“1”）。随后股价回调至支撑位，即前期短线高点（标记为“2”）。接下来的一周，股价再创新高（标记为“3”），在前期顶部以上1/8美元的位置。

接下来一周，该股股价跌至点“4”，收于22½美元，即点“2”以下3/4美元处。这不能成为我们做空的理由。3周后，该股收于25⅝美元，即点“5”，再创新高。最终，股价在7月23日跌至21½美元，此时（标记为“B”）扩散顶完成。请注意，形态内每个反转点出现时成交量放大。

如果你持多头仓位，那么你应该在形态被突破后的第2天立刻卖出。但如果是做空，那么你应该等到股价反弹幅度达到点“5”到点“B”的40%～50%时再交易。如果我们在23美元处做空，那么就不必担心股价达不到新高。该股后续持续下跌，先跌至15½美元，后在12个月内跌到了11½美元

B.股价向下突破形态之后，当修复达到自右肩高点至突破走势低点之间距离的40%时，或者当修复达到一条穿过头部高点和右肩的直线时，或者当股价反抽至颈线时，就可卖空股票，具体以三者中首先到达的价位为准。如果向下突破走势延续多日，那么上述40%的修复应以自右肩高点至最低点的全部跌幅为基准。

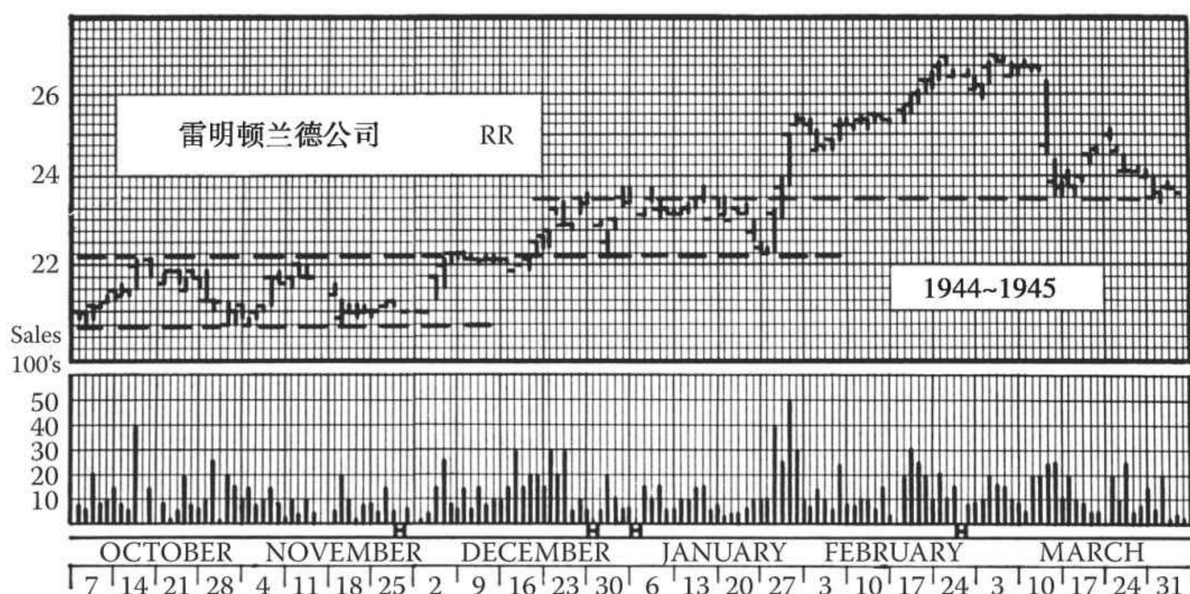


图33-8　这张图上，雷明顿兰德公司构筑了多个箱形。在这轮1942

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

～1946年的大牛市中，该公司股价从10美元以下攀升到了50美元以上。从月线图上看，最后3年涨势连绵不绝，没有任何大幅回调。而在日线图（比如这张1944年年末至1945年年初的图）上，我们能看到涨势并非连绵不断，而是由建仓形态的一级级上升“阶梯”累积起来的。每次放量上攻之后，都有一段缩量休整及小幅回落。

此类图表表明，大规模建仓的长线投资者试图避免因“打草惊蛇”而引发股价飙升。每一波上攻之后，都可能涌出一批获利盘，导致股价回调，并吸引投资者再度建仓。

在10月和11月，该股在20¾美元和22美元之间构筑了一个明显的箱形。你可在箱形下沿附近买入，比如于11月14日股价第5次反转至21美元时。12月2日那一周，股价突破形态，但未收于形态以外3%处；大约两周以后，股价向上有效突破，并得到了成交量的验证。请注意在12月20日，随着股价接近高点，成交量放大，股价出现单日反转。你可在股价正常修正至22½美元时买入，并预期22美元处为支撑位。股价果然止跌于22美元，但随后并未突破23¾美元，在两周时间里3次触及这个高点，然后回落至22¼美元。

1月25日的突破毋庸置疑。这次突破的幅度和成交量都是决定性的。请注意次日的缺口和单日反转，短线涨势在这天结束。

3月中旬，该股自27美元高点跳水，但跌势止于1月箱形的上沿位置，此处是一个强支撑位。此后该股未再考验这个支撑位，该股从4月开始上扬，一直涨到1946年才见顶

33.2　头肩底

编者按：因为长期以来对“头肩底部”这个术语的自相矛盾感到不满意，本编辑建议这个形态在技术分析命名法中应当重新取名为“基尔罗伊底部”（见图7-4）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

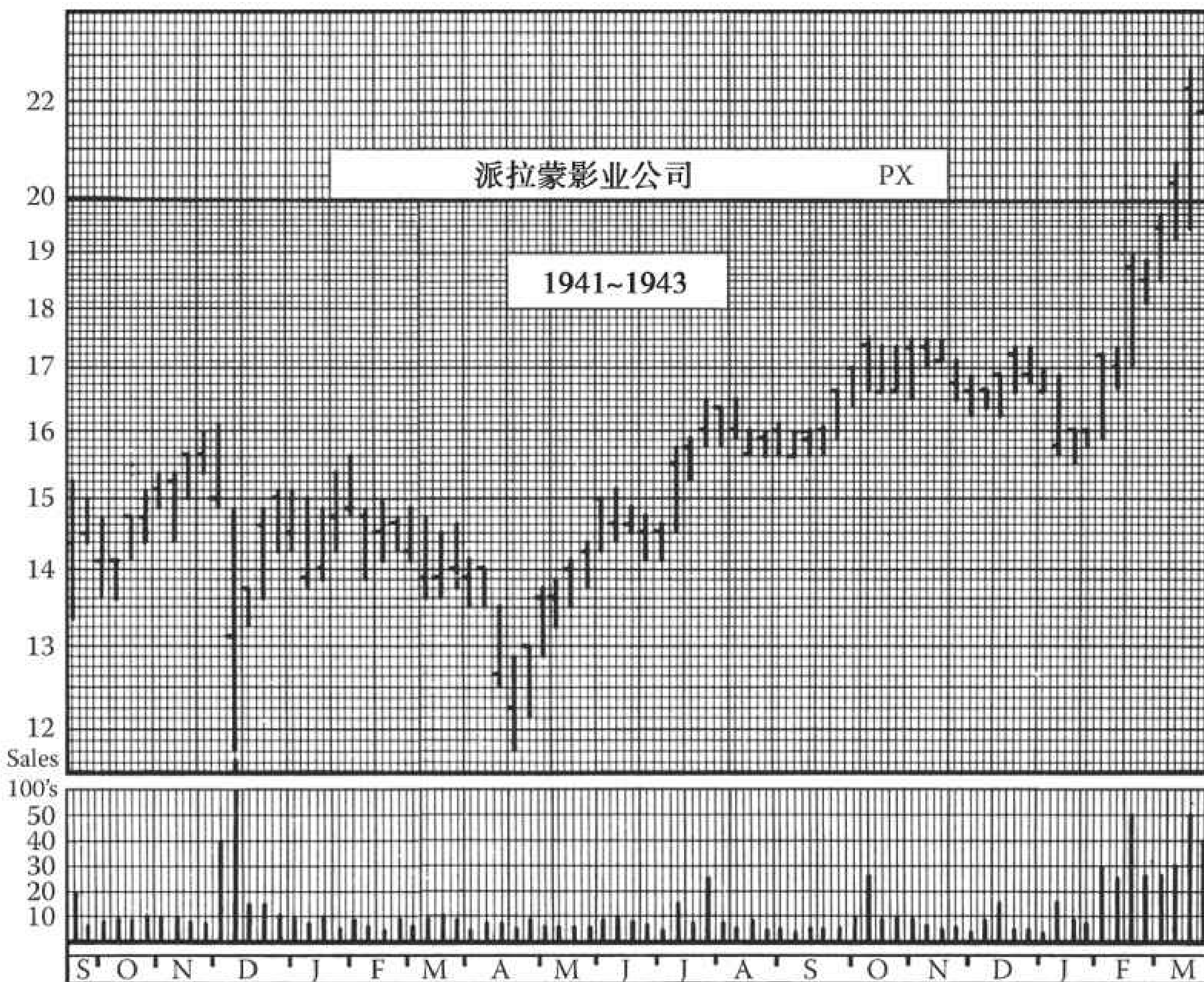


图33-9　这张图上，派拉蒙影业公司构筑了一个双底形态。双顶和双底并不像许多交易者所认为的那样常见。双顶和双底需要相当长的时间才能形成，必须符合有关价格范围和时间的要求以及有关成交量的要求（这点仅适用于从双底中向上突破）。与日线图相比，周线图更便于辨认双顶和双底。

这是派拉蒙影业公司自1941年9月至1943年3月的周线图。珍珠港事件引发恐慌后，该股放量下跌至11¾美元低点。随后该股连涨8周，回升至15⅝美元，但回升的过程中成交清淡，意味着该股很可能跌至更低水平。这次回升的幅度相当大，达到了12月低点价格的35%左右。

然而，延续至4月中旬的跌势伴随着成交清淡的局面，且正好止步于12月的低点11¾美元。（注：此类走势并不一定要止步于同一价位；第二个低点可以略高或略低，只要不破坏形态。）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

7月第2周该股放量上攻，初步显出反转迹象，但未能收于15⅝美元以上，因此未构成突破。两周后该股再次放量上攻，触及16½美元，收于16美元，这是真正的突破。从这点开始，应逢低买入。

随后该股的涨势持续了3年，达到85美元的终极高点

A.如果你正在做空某股票，那么一旦股价放量上攻，收于颈线以上至少3%处，那么次日一早，你就应在比前一日收盘价高1/8美元的价位下达回补指令。如果第1天股价没有触及止损位，那么在第2天继续下达此类“紧密跟进止损位”，位置依然比前一日收盘价高1/8美元。每天这样继续下去，直到股价触及止损位。

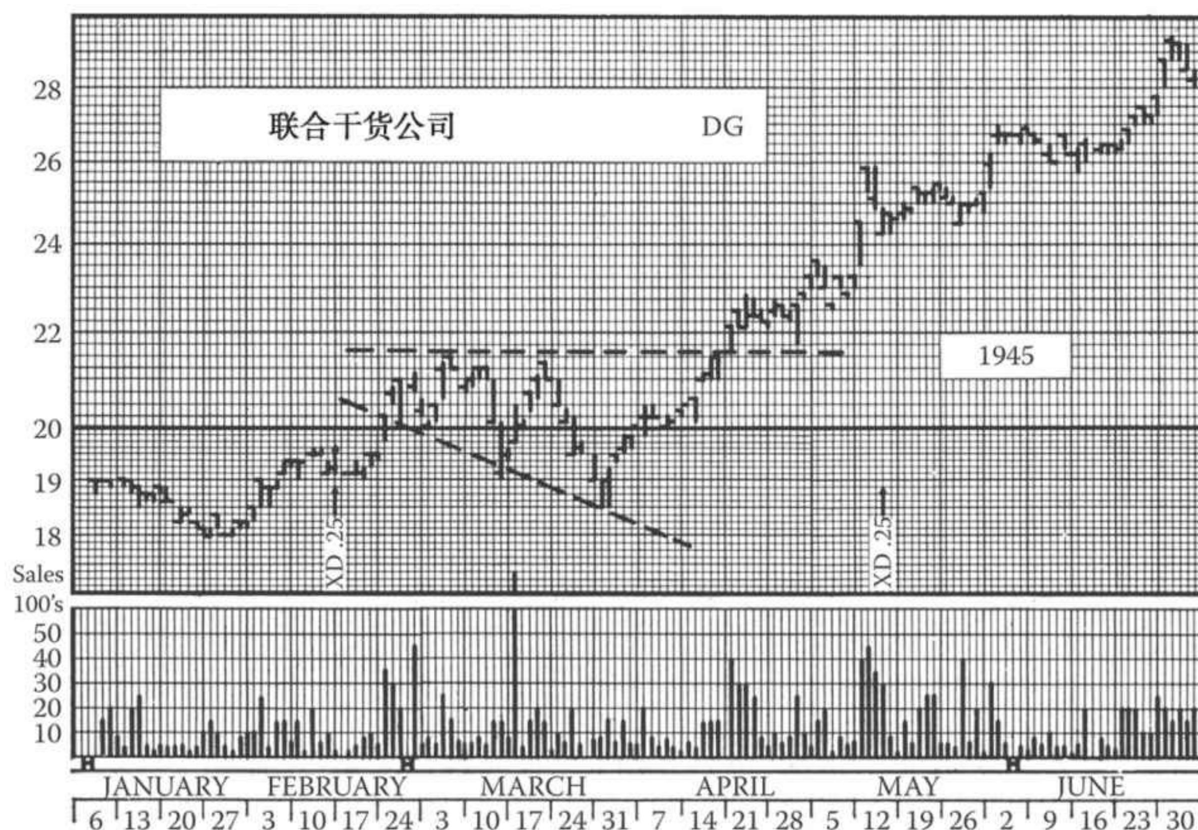


图33-10　这张图中，联合干货公司构筑了一个直角扩散形态。股价完美地突破了复合顶形态，然后出现了一段重要走势。不过，交易者很难把握这样的走势。该股先前于1938年、1940年和1942年在4美元附近构筑重要底部后回升。在本图所示的1945年，该股正在开始加速上扬。后来，该股于1946年在70美元以上构筑了一个圆顶（见图33-3）。

如果你曾持有该股票，那么在股价从12美元涨至20美元后，你可能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

担心出现大幅回调。在2月末、3月第1周，该股展开了新一波上攻，之后回调到19～19½美元一带的支撑位，接着在3月17日那周再次上攻，但未能再创新高。10天后，该股已回落至18½美元，收于前一短线低点之下。此时，缺乏经验的观察者可能认为该股已经构筑双顶，因此立即抛出该股，甚至反手做空。然而，这个形态无论从时间跨度还是价格涨幅上来看，都称不上是双顶；它也不符合任何其他可辨认的反转形态。此外，成交量也未达到重要顶部应有的规模。

该股4月初开始反弹，决定性地突破形态达3%以上，于4月18日升至22⅞美元。这波涨势几乎要突破中线顶部，确认了上升趋势。此时如果你依然持有该股，那么你已获利丰厚，但你应继续逢低买入。如果你试图在21½美元的支撑位买入，那么你会错失良机；而如果你将买入价设在22美元，那么当股票涨到25⅞美元时，你就可能已在25¾美元的紧密跟进止损位卖出股票，大赚一笔

B.股价向上突破形态之后，当修复达到自右肩低点至突破走势高点之间距离的40%时（此段修复行情须缩量），或者当修复达到一条穿过头部低点和右肩的直线时，或者当股价回踩至颈线时，就可买入股票，具体以三者中首先到达的价位为准。和在头肩顶中一样，如果头肩底的向上突破走势延续多日，那么上述40%的修复应以突破行情的全部涨幅为准。

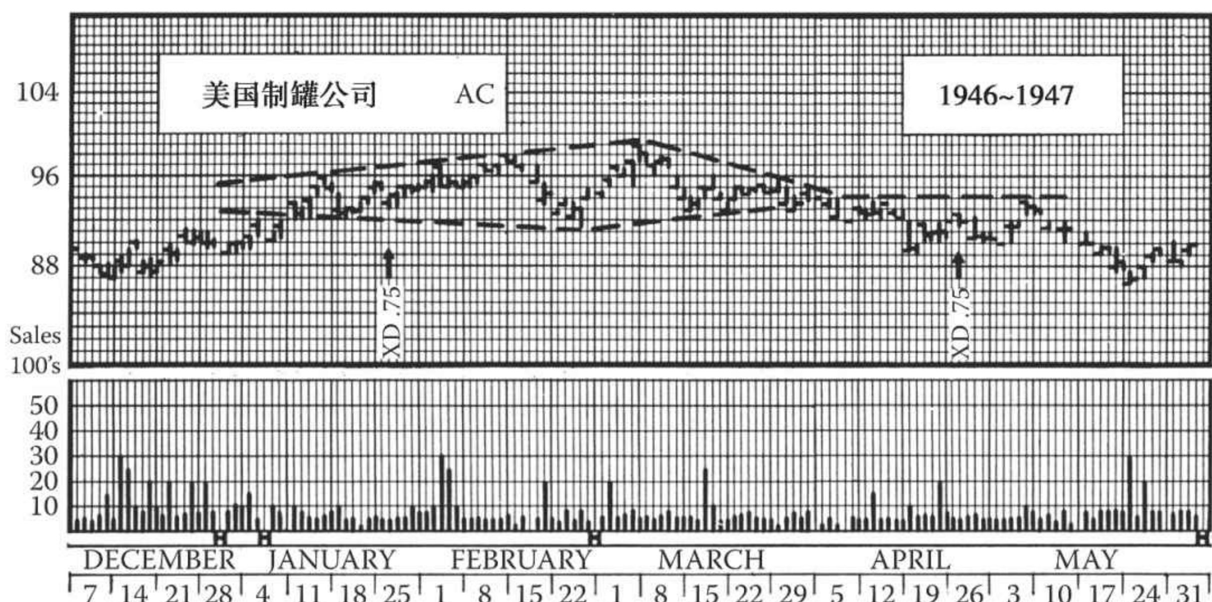


图33-11　这张图上，美国制罐公司构筑了一个钻石形态。这张日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

线图涵盖了1946年12月3日至1947年5月这段时期。之前，该股在1945年10月达到了牛市顶点112美元。我们说过，优质、高价的股票在牛市末尾阶段往往率先见顶。该股第一波下跌到达了90美元附近，接着反弹到106美元。然后该股跌到了80美元以下，接着出现第二次反弹，就是此图上的走势。

你会一眼发现，该股的走势呈渐变的“圆形”，原因是这个价位上的保守型股票一般不会大幅波动。如果换成垂直间隔更大的坐标系，那么该股的形态会很像投机股。

形态的第一部分颇似一个扩散顶。股价到达第1个短线高点96美元后，回调至92美元。第2个短线高点更高，为98美元；之后的回调到达了91¼美元。第三波反弹中，该股涨到了99美元。到现在为止，我们有了扩散顶的5个反转点，只要股价收于91¼美元以下，就能确认熊市信号。然而，随后的跌势未能突破形态，该股用几周时间构筑了一个类似于对称三角形的收敛形态。

最终该股向下突破，跌到了89美元，这是卖出或做空的信号。从此时开始为期3周的反弹未能突破94美元的阻力位，该阻力位正是钻石形态最后部分两条收拢界线的交点。

从这点开始，该股没有大幅下挫，原因可能包括该股的先前幅度、该股的习性与价位、市场的大气候等。但是，该股也未能回升到前期的水平，而是跌到了80美元。

钻石形态不是一种普通的技术形态。它有点像复杂头肩形，只不过颈线是弯曲的。它起先颇似一个扩散顶，后来的收敛阶段则颇似一个对称三角形

33.3　复杂或复合头肩形

适用于简单头肩形的战术建议也适用于复杂头肩形。后者的定义和特征已在第7章中介绍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

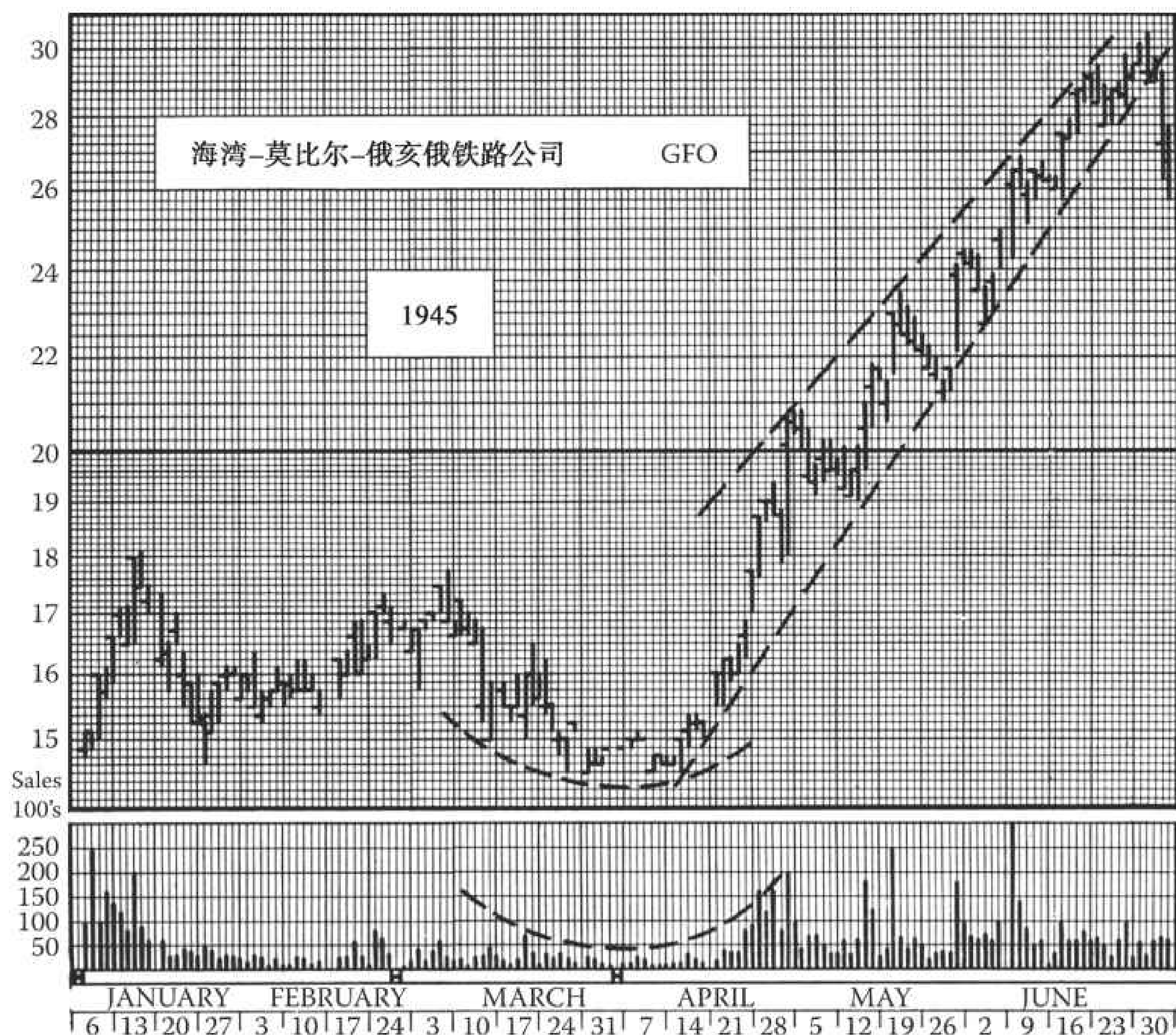


图33-12　如图所示，在1945年上半年，海湾-莫比尔-俄亥俄铁路公司走出了一个漂亮的楔形形态，并以此终结其大幅上涨的走势，构建了最终的牛市顶部。

随之而来的是从楔形开始的下行突破，GFO的股价也于8月下跌至中线低点，即18¾美元。随后，股价上涨，开启长线箱形震荡，范围在23¾美元至26¾美元之间。最终，股价节节败退，1947年5月竟然只有6⅛美元一股！

对于此类形态，我们很难看出究竟哪个点是趋势收敛的确认点。4月下旬的突破走势是正常现象；接下来的回调被认为是一个买入信号。5月股价上涨至23½美元，但并未建立平行趋势线通道，在回调时，股价下行并趋于收敛。接下来的3次上涨反复确认了楔形走势。在顶部，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股价上涨迟缓并出现密集拉锯。可能的情况是，于6月4日和5日结束的短线走势顶部出现了放量交易，某位谨慎的多头持仓交易者随后在11美元的位置获利了结。该交易者也完全可以一直维持保护性止损位，并在股价出现下行突破时离场

33.4 圆顶和圆底

对于圆顶和圆底这些趋势逐渐变化的形态，很难设定精确的交易规则。对于圆顶，如果你正在做多某股票，那么时间跨度长达数周的圆顶形态大体上浮现出来时，并且成交量在股价上行过程中萎缩、在股价下跌过程中放大时，你就应立即卖出该股票。对于圆顶，做空可带来丰厚利润；但在缺少固定基准点的情况下，你需要非常准确地判断形态是否是圆顶。圆顶形态应该很完备，有较长的上升阶段，且时间跨度长达数周。如有关止损位的那章所述，你需要在曲线的高点上方设置止损位，从而保护自己。

我们一般不会在圆形底部做空股票，长而渐进的圆形走势通常伴随清淡的交投，随后便会突然上涨并伴随放量交易。因此，如果你对当前持仓有疑虑的话，这一长而缓的圆形走势足以构成回补的信号。如果一只股票的价格在经历了长期、乏力的休眠期后，走势急转并出现圆底或碟形形态，则可以确定买入时机已到。根据我们之前确立的逢低买入的规则，买入时点并非在股价突破时，而是在随后出现的回调中。

33.5 对称三角形

A.在已经建仓的情况下。在对称三角形形成的过程中，你也许可以对持仓进行更改。假如你在上涨中逢低吸入。如果下一次的上涨未能建立新高，且交易量不足以构成卖出信号，而下一次的回调也未能创出新低。此时的你“受困”于三角形中，由于该三角形可能最终会突破原有趋势并带来盈利，因此你无法在当前点位安全地卖出（而事实的确如此）。一旦出现突破走势（存在上行空间且交易量上升），则可以获利了结（根据本书所述的交易规则）并对卖出点位及时进行标注，以便在下一次回调时重新买入。如果出现下行突破（无论交易量是否上升），且收盘价位于三角形之外，则需要确定第2日的紧密止损位（1/8美元点）以自保。我们需要在每天的收盘价以下持续设定紧密渐进止损位，直到卖出该股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果看空该股票，则可运用同样的反转规则，不同之处在于：正确方向（即下行方向）的突破不需要交易量来证实，而反向突破（上行）则需要放量交易来证实。

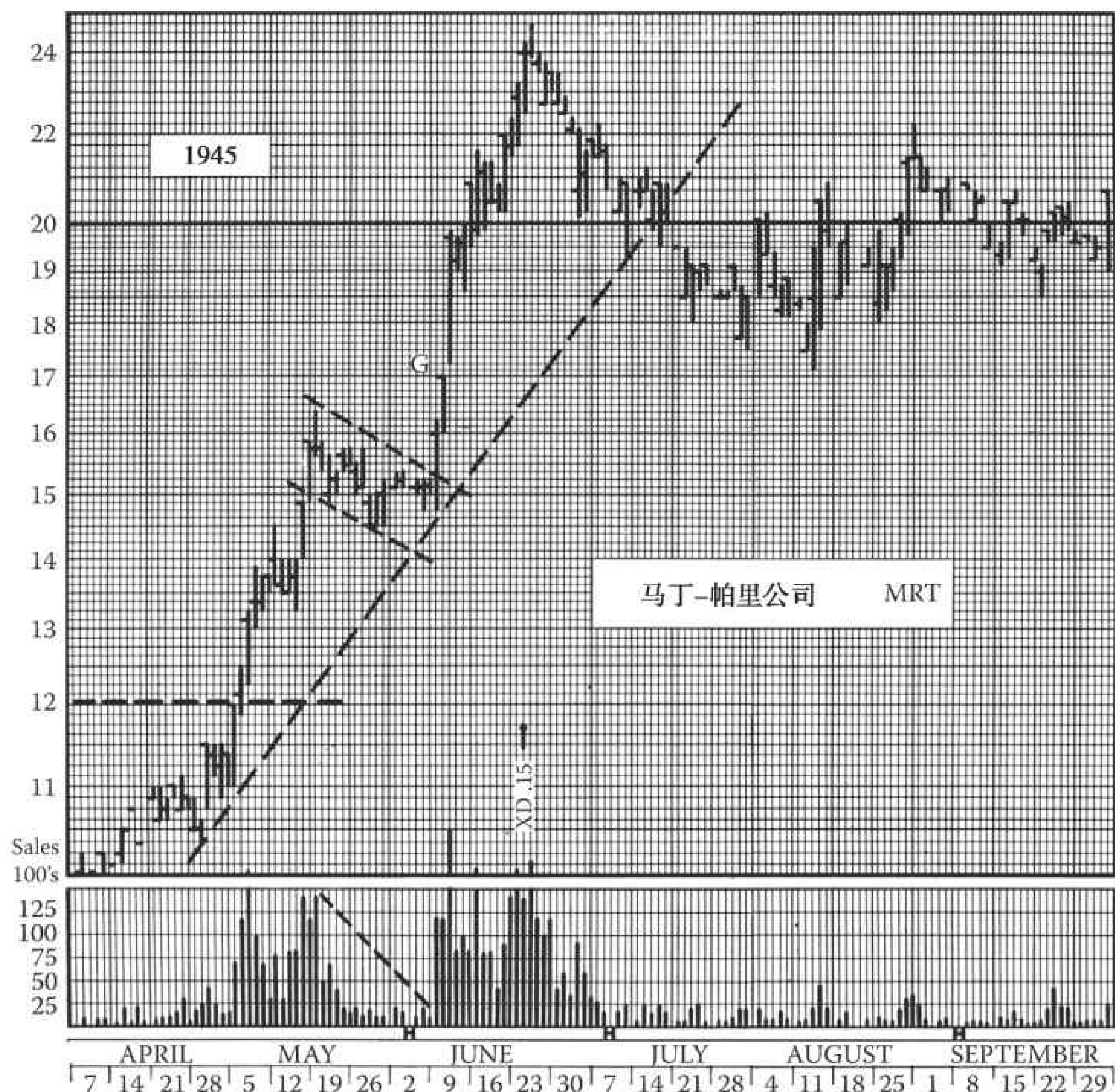


图33-13　马丁-帕里公司的三角旗形。这一形态类型在运行较快的市场中较为常见。旗形（有时是快速运行中的其他整固形态）的特别之处在于，它们常在底部和顶部区间的中间位置成形。

在该走势出现之前，股价已经在10～12美元之间构建了一个箱形，并维持了7个月。这一形态出现在1944年股价从4美元上涨到12美元之后。5月的突破走势伴随放量交易，并令股价升至旗形顶部，且未出现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

较大回调。请注意上涨顶部的放量交易，从图中可以明显看出，股价曾经连续3天跳升，而交易量却不断枯竭。该形态并未对初期走势做出修正，反而确立了14½美元的短线峰值这一支撑位。

走势随后突然恢复，并伴有放量交易。这一次，股价急升至24¾美元。当股价在6月6日达到19⅞美元时，该股票出现放量交易，原来做多或在旗形信号出现时以15美元买入的交易者们也可能会离场

B.如果尚未建仓。请远离任何出现对称三角形走势的股票，除非出现清晰、确定的突破性收盘价。一旦出现突破，如果有上行空间且长线趋势向上，则可以在下次回调时买入；如果有下行空间且长线趋势向下，则可以在下次上涨时卖空。关于此类建仓规则，可参考之前章节。

注意：如果对称三角形不断收窄直至顶点才出现突破，则应尽量避免此类突破。最可靠的突破点通常出现在三角形走势约2/3处。

33.6　直角三角形

对称三角形规则也同样适用于直角三角形（参见第8章“重要的反转形态：三角形”）。早期的突破更为可靠，这一点和对称三角形类似。对上升三角形来说，放量交易的证实对上行突破更为重要，但对下降三角形的下行突破来说，则不一定需要交易量的证实。持仓可以一直保留直到出现突破，届时可以获利了结并离场。

上升和下降三角形的方向预测性较强，而对称三角形则不具备这一特点。我们可以在上升三角形形成过程中加仓，或在下降三角形出现行情时加仓。这些三角形较为扁平的一边通常表明供给或需求尚不明朗。因此，在水平侧被显著击穿之前，三角形可能会被反转，鉴于此，较稳妥的策略是：持续关注该形态的发展，直到出现确定性突破后再加仓。

33.7　扩散顶

通常，你不会做多一个扩散的顶部。如果遵循前述的趋势线战术规则，你可以在该形态形成之前做多，并在形态的早期反转点离场。由于有明确迹象表明不宜进行任何操作，我们一般不会在顶部扩散的形态中买入。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

另一方面，已成型的扩散顶部会为我们带来绝佳的卖空机会。如果出现下行突破，且收盘价位于该形态第4个反转点之下，则可以放心地进行卖空，卖空点位于终极顶部（第5个反转点与突破走势的最低点之间40%的上涨处。止损点位于第5个反转点（即形态的终极顶部）以上的合适位置。

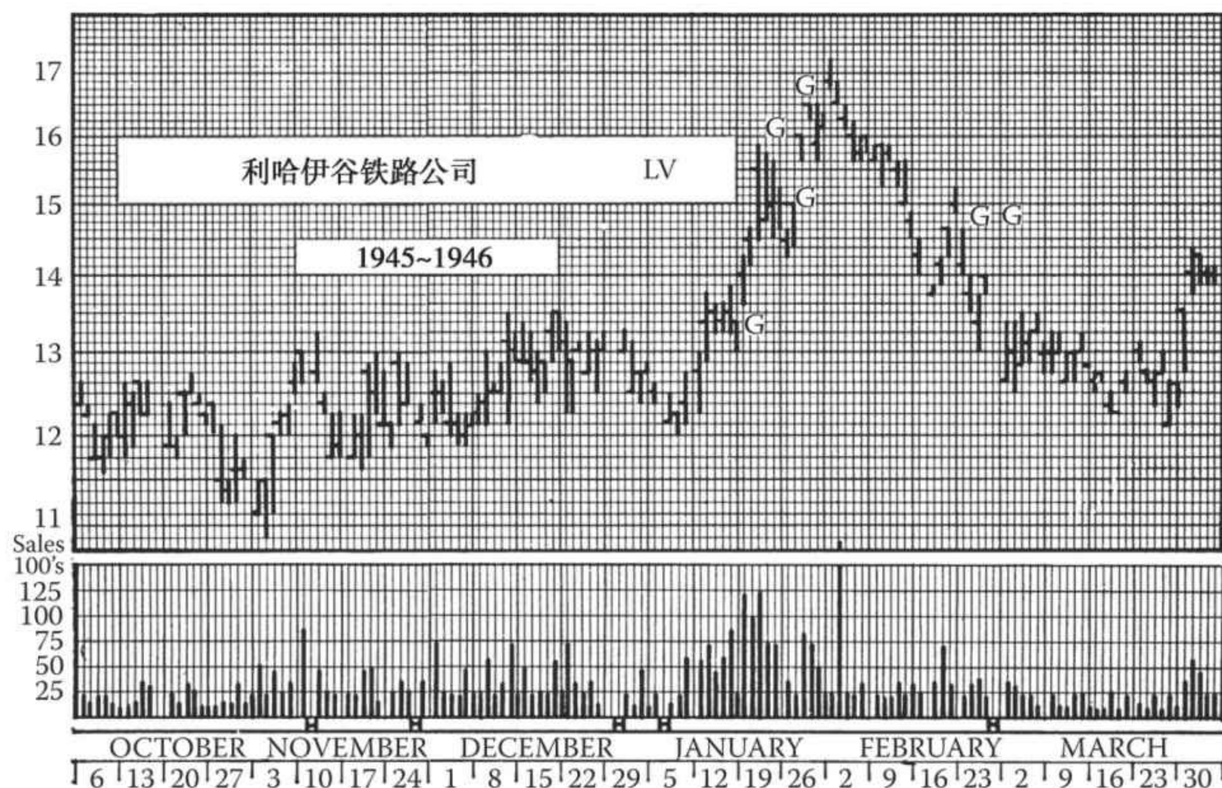


图33-14　利哈伊谷铁路公司（LV）1945年年末和1946年年初的日线图中出现了各种缺口。在这一特定时期，LV的股价完成了二次调整，随后再次试探1945年的顶部，刚好突破17美元的位置。这一长线走势也许可以用来解释双顶形态，由于干预性走势的底部在1946年夏天被击穿，股价之后持续下行走势并降至5美元以下。

并非所有的缺口都是有意义的，10月3日的第一个缺口出现时，股价窄幅波动且交投清淡，该缺口并没有实质作用。然而，11月3日的缺口很重要，原因是周六的交易量（加倍）很高。尽管收盘价未能实现3%的上涨并创出新高，即实现真正意义的突破，但该走势带来了牛市信号，并为短线回调时的买入提供了充分的理由。其他交投清淡的回调缺口并无实质意义。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

直到1月的第3周，才出现带来真正突破的又一缺口。1月14日出现放量交易，LV股价上涨并于1月16日迅速升至15⅞美元，收于15½美元。放量交易的再次出现提示应进行渐进止损，且多头仓位应在15⅜美元处离场。

新钱可以在回调时以14½美元买入。第二次上涨同时伴随着1月23日出现的突破缺口。如果将第二缺口（出现于1月24日）视作一次逃逸或测量缺口，则可以预测此次走势可能出现的顶部为17¾美元上下。当1月28日出现第三缺口并伴有单日反转和天量交易时，则可以判断该走势即将终结，此时可以通过渐进止损位以16¾美元将多头清仓。

请留意：在LV未能守住15美元点位时，出现了暴跌之后的上涨试探以及两个缺口组成的单日岛形形态

33.8　箱体

A.如果你已经持股。箱体早期的股价变化无法提供离场的信号，而且在箱体形成期间，也不会有“突破”信号来让你获利了结。但只要箱体的特征明确出现（这需要至少4个反转点来确定一个清晰的顶部和底部），你就可以在顶部附近卖出，在底部附近买入。因为箱体和对称三角形一样，常常预示的是趋势的持续，而不是反转。这也就意味着，你会放弃第一个离场机会（即第5个反转点），继续持仓，希望股价继续沿形态出现前的反向变动，这对于你的持仓来说是“正确”的方向。如果股价按“正确”方向突破箱体，那么你可以根据前述的交易规则离场。如果股价按“错误”方向突破箱体，那么你可以设置紧密（1/8点）跟进性止损指令，这与三角形的交易方法相同。

B.如果你还未持仓。在箱体的第5个反转点和随后出现的反转点，可以开始交易。由于箱体被突破后，股价仍可能沿箱体出现前的方向变化，你最好等到第6个反转点出现后再买入。如果要做空，那么你就要等箱体被向下突破，或放量向上突破之后。在箱体被突破后的股价调整阶段，我们既可以做多，也可以做空。

33.9　双顶和双底

双顶、复合顶、双底和复合底的有效性要等形态最终明朗之后才能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

确认。第9章详细介绍了此类形态，投资者应仔细阅读。

A.如果你持多头仓位。在股价跌穿复合顶形态的最低点，并收于该价位之下时，使用紧密（1/8点）跟进性止损指令抛出持仓。

B.如果你持空头仓位。在股价突破倒碗底形态或双底之间的最高点，并收于该点之上时，使用紧密止损指令平仓。

C.如果你还未持仓。股价突破顶部（或底部）之间的调整走势的最高/最低点，并收于该点之上/之下，可将此视为反转信号，并在回调或反弹中途建仓。

33.10 直角扩散形态

股价突破水平界线时，我们可遵循与多顶、多底、直角三角形相同的操盘方法。

33.11 钻石形态

如果你确定有效的钻石形态已出现，那么操盘方法应与对称三角形被突破时相同。对称三角形出现后，你应等到形态被明确突破后再交易。如果你之前已经持仓，那么也应等到形态被明确突破，根据突破预示的方向（反转或持续）进行相应的操作。

33.12 楔形

对于楔形内部或该形态形成过程中的股价走势，我们不需要界定额外的操作规则。我们只需遵守趋势线、支撑位/阻力位的操作规则，就可以在两条线呈现出交汇的迹象时及时逃离该形态。即使做最坏的打算，你的止损指令（希望你能始终设置止损位）也会帮你在情况变得过于严重之前离场。

买入（下降楔形被突破后）或卖空（上升楔形被突破后）之前，我们应注意成交量的变化：下降楔形被向上突破时应伴随成交明显放量，而在上升楔形被突破的早期，成交量不会有显著变化。新的买盘或卖盘可以在股价明显突破并远离楔形界线，后又反弹或回调时，进行交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

33.13　单日反转

单日反转与我们此前讨论的反转、整固形态不同，其本身并不是适合交易的技术形态。单日反转主要是作为一个参照物，让我们精确地定位某个短线趋势的顶部或底部，从而保护前期的盈利。单日反转、衰竭缺口以及短线趋势运行一段时间后成交突然放量的交易日都预示着该趋势可能已接近尾声。这3个信号中，出现了任何1个，我们都要密切注意；如果2个信号同时出现，那么预测的效力自然是强于单个信号；如果3个信号都出现，那么就强烈预示了短线（编者按：甚至是长线）顶部或底部。

根据单日反转来交易更像是赌博，或者说是抓短线赚快钱的行为，这和本书大部分内容介绍的交易截然不同。本书第10章介绍了单日反转的影响，并对于根据该形态交易给出了一些建议。

33.14　旗形和三角旗形

涨势中的旗面形成后，股价常常会下滑到一个我们可以买入的价位，换句话说，股价可能跌至基本（红色）趋势线、蓝色平行线或是跌去旗面出现前“旗杆”距离的40%～50%。如果“旗杆”这段涨势是股价横盘或缓慢上涨之后的第一次急涨，且市场正处于牛市，那么我们就有理由在股价跌至蓝色平行线时立刻买入。随后，股价很可能会继续下滑一阵，但我们还是要尽早进场，因为后续的下跌很可能时间短、幅度小。在这种情况下，成交量必须大幅萎缩，且持续低迷。旗形形成的过程中，成交一旦放量，我们就要质疑该形态的有效性，除非放量出现在形态被突破时。形态被突破时的势头一般都非常猛烈，我们只要设置紧密止损指令，即可安全离场，具体位置是在旗形或三角旗形形成过程中，成交突然放量那天的收盘价以下1/8点处。因此，如果成交量预示形态失效，我们即可立刻平仓；但如果形态确立并被突破，那么我们可以继续保留仓位，因为股价一般会开启涨势，且不出现回调，常常在图表上留下一个逃逸缺口。

在跌势中，即市场处于熊市时，我们可以采取和上文相同的交易方法，仅有一处差异。旗形走势中，股价最后达到最高点时，成交可能放量，且出现衰竭缺口或单日反转。如果在成交放量、缺口或单日反转出现时，我们做空，那么我们同时应该在旗形最高点之上设置止损位，以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

防涨势打破预期，持续下去。

在涨势或跌势中，我们会发现一些有水平顶或水平底的旗形，即箱体。如果成交萎缩，且其他特征也符合旗形整固形态的特点，比如旗形之前出现急涨或急跌，那么我们就有理由在第6个反转点，或形态内任何一点进行交易（此类形态不可能长时间持续）。

如果旗形或三角旗形持续时间过长（比如历时3周以上），那我们就要质疑该形态的有效性。我们应该在形态的最高点或最低点（视情况而定）附近按照计算规则设置止损位。旗形整固形态的失效并不罕见，这对投资者也是个考验，因为投资者常常希望该形态最终能得以确立。因此，我们有必要定下3周的期限，以防股价逐渐回归之前确立的止损价位。另一方面，该形态的正常突破常常是短时间内获利最丰的股市行情。

那么现在的问题是，如果你在股价走出旗形或三角旗形形态时已经持仓，该如何应对？显然，如果你持的是多头仓位，且旗形出现之前股价处于涨势，那么你就应该保留持仓；如果之前股价处于跌势，且你持有空头仓位，你也应该保留。当然，如果你严格遵守交易规则，这种情况一般不会发生。在大多数情况下，“旗杆”形成时就会发出设置紧密（1/8点）跟进性止损位的信号。在“旗杆”形成过程中的某一点，比如说旗杆的最高点，你就已经被平仓（虽然通常投资者并不会这么幸运）。

但是，如果该信号没有出现，你在旗面成型时仍有持仓，那么最好继续保留持仓。原趋势持续的概率比反转的概率更大。

如果你持多头仓位（在牛市中），看到旗形被突破，股价创新高，比如自20美元涨到32美元，且在30美元处被平仓，后股价再次上涨、停滞、下滑，并伴随着前期的高成交量极度萎缩、几近消失的特点（必须是大幅萎缩），那么你就有理由再次买入，即使此时买入价格比之前平仓的价格更高。

33.15　缺口

如果你正在做多一只在完好形态或狭窄通道中运行的股票，而它突然放量向上突破，留下一个缺口，那么这是一个做多信号。你可继续持有该股，直到其涨势出现衰竭迹象，或者成交量再度放大，或者该股出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现又一个缺口或单日反转；此时，特别当两个或三个此类现象同时出现时，你就应设置紧密跟进止损位来保护仓位。当第二个缺口出现时，你需要判断它是衰竭缺口还是持续缺口，判断依据是成交量和上涨速度，如关于缺口及其测算涨跌目标的各章所述。

通常，股票出现突破缺口后，无论你是否在下一个短线高点卖出，你都应判断当前走势为牛市，并在下一波回调时买入。

如果你正在做多一只股票，该股连续飙涨数日后出现一个缺口，那么你必须判断它是不是一个持续（逃逸）缺口。若是，则你应准备持有该股，等它再上涨一段（约等于缺口前的涨幅）后才卖出。在该股接近最终目标位的过程中，你应密切关注，一旦出现反转信号，就要设置紧密跟进止损位来保护仓位。

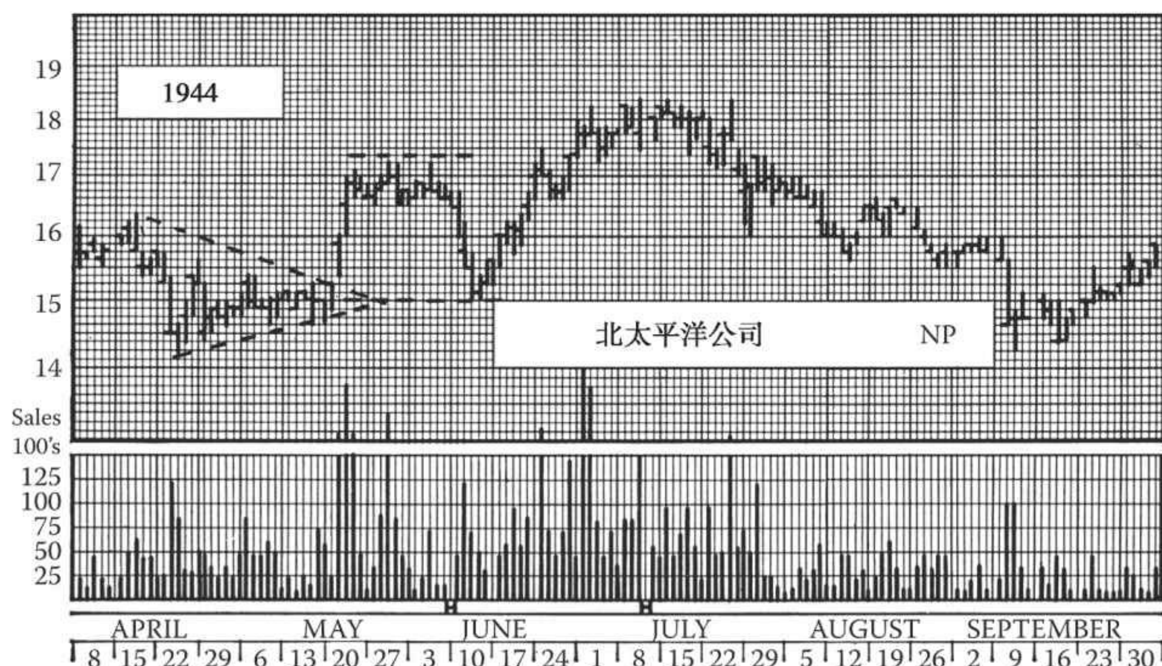


图33-15　这张日线图展示了北太平洋公司在1944年的6个月里的走势，其中有多个支撑位和阻力位。这张图只涵盖了1943～1944年该股一系列整固形态的一部分。该股后于1945～1946年一路上扬到了38美元以上。

事实上，本书中的图表大都包含支撑位和阻力位。这张图上北太平洋公司的支撑位和阻力位并无异常之处。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图上左边从4月开始，该股放量下跌至14¼美元后，回升到15⅝美元，止步于前两周的阻力位。构筑了一个对称三角形后，该股向上跳空突破，升至17美元，接着走出了一个为期3周的小箱形，最终放量向下突破箱形。鉴于下跌时的放量以及箱形的效力，这波跌势也许不应视为股价突破三角形后的正常回调。

但请注意，这次回调止步于15美元，正好是三角形顶点所在价位。随后股价回升。令人吃惊的是，该股只用了3天就攻克箱形下沿的阻力位，但在箱形上沿遇阻小幅回落。

7月的顶部可以分类为头肩顶或圆顶，实际上它几乎是一个箱形。股价向下突破后，在5月箱形上沿踯躅了一阵，然后继续下行，在4月的支撑位16美元附近再次获得暂时支撑，最终跌至15美元以下。虽然该股确实击穿了三角形顶点水平且收于其下，但击穿幅度只勉强达到3%；请注意该股于9月见底，之后一路上扬，1945年12月涨到了38美元

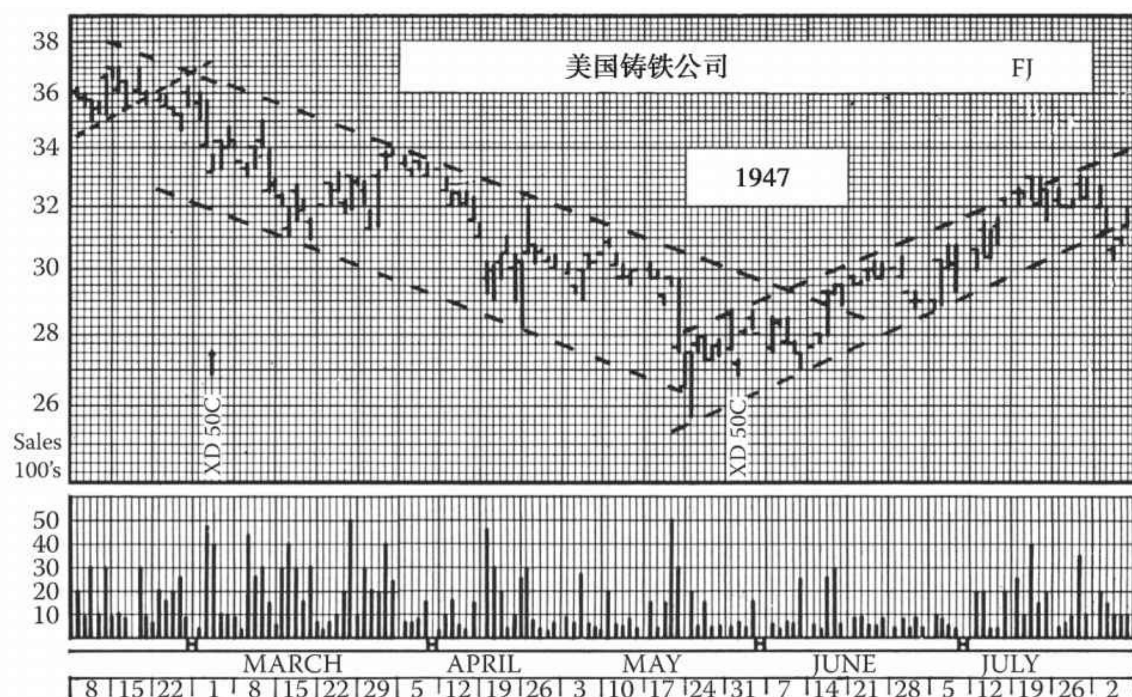


图33-16　这张图展示了美国铸铁公司的趋势线。这张图显示，趋势线倾向于沿着笔直的通道延伸。我们已经指出，这些通道往往事后容易发现，但当时很难辨认；股价很少沿着完美的通道运行，而所有的通道都有终点，且到达终点前往往并不发出警报。就此图而言，长线趋势通道确实给出了一个反转信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1946年，该股已从48美元跌到了30美元的支撑位。它从此处开始，沿着一条趋势通道反弹了3个月，在2月见顶于37美元。接着该股跌破了先前的通道，并在这波跌势的低点放量。如果你密切追踪整个图表，你会发现股票在几乎每个反转点上都会放量，而反转点通常是股价与趋势通道的接触点。此外请注意，下降趋势中的反弹往往止步于前期短线低点，上升趋势中的回调往往止步于前期短线高点。

这种情况下，可以顺势而为。该股的中线反弹延续到2月，接近1946年低点40美元一带的阻力位。股价从48美元跌到30美元后，展开修正走势，此时可在37美元卖空，而这些空头仓位可在首次下跌（3月1日那周）后在33¼美元回补。在34½美元建立的空头仓位可于3月15日那周在31½美元一带回补。3月22日那周股价反弹时可在33美元一带建立空头仓位，然后于4月19日那周在30美元回补。若4月19日那周在31美元再度建立空头仓位，则可于5月24日那周该股放量探底时回补。此处，巨大的成交量和股价的单日反转是对卖空者的警报。

幅度有限的中线上升通道在没有其他诱人理由的情况下，不足以吸引投资者大举做多

如果你判断股价飙升后出现的一个缺口是衰竭缺口，那么你就应立即设置紧密跟进止损位来保护仓位。

在熊市中，你可按相反的方向应用同样这些规则来卖空，但请记住股价向下突破不一定伴随着成交量放大。

当你正在做多或做空一只在形态内运行的股票时，若该股突然朝着不利于你的方向跳空突破形态，则你应立即按市场价结清仓位，或设置紧密跟进止损位保护仓位。

33.16　支撑位与阻力位

当你做多一只股票时，你不希望它跌破任何前期短线低点，也不希望它跌破已经越过的任何前期短线高点。因此，你应以短线低点和短线高点为基准点，将止损位设置在精心计算的价位，如第27章所述。正常情况下，最近一个短线低点大致位于最近一个短线高点的水平，所以这些基准点常常相互重合。因此在上升趋势中，我们应寻找最近形成的短线低点。当股价处于该短线低点当日价格区间上方达到3天时，你就可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

将止损位上移到这个新基准点所指示的位置。

这套做法也适用于熊市。“三天法则”既可用于确认由短期高点形成的基准点，也可用于确认由短期低点形成的基准点。但在通常情况下，使用短线高点作为基准点就已足够。

中线高点和低点可用于测算中线走势的目标位，因为前一高点构成中线回调的支撑位，前一低点构成中线反弹的阻力位。

复合顶是支撑位。复合底是阻力位。头肩形的颈线是支撑位或阻力位，具体视情况而定。对称三角形的顶点是强支撑位或强阻力位，其效力可能反复出现。任何震荡或横盘的区域都会形成支撑位或阻力位。

33.17 趋势线

我们已讨论了追随股票趋势的方法，以及利用高点和低点趋势线（基本线和折返线）预判牛熊、确定买卖价格的方法。

还有一个战术性问题，即如果你持有的股票虽然表现不佳，但是并未突破已辨识的形态，也并未跌破前一短线高点，此时你该怎样操作？这种情况并不常见，一旦出现却很棘手。假设长线趋势向上，某股票在一条平行趋势通道内辗转上攻，以一波较长的连续上涨确认了自己的升势，这意味着可在该股下一次回调时再度买入。于是你在该股回调时买入，但该股继续下跌，跌势延续几天乃至几周，期间没有可作为止损基准点的反弹、整固或修正。

在回调及前期大幅上攻的过程中没有明确信号的情况下，你的止损位应设在前期上攻的高点以下一段距离处。而若该股继续回调直至止损位，则你的损失异常惨重。

在此类情况下，你应仔细观察构成那条较长趋势通道的趋势线。与基本趋势线的接触点可在紧急时刻替代短线低点。因此（在没有更确定的基准点时），你的止损位应设在该股最近一次接触低点趋势线并回升的那点以下一段距离处。如果该股向下突破、收于那点以下，但未触及止损位，那么就应在紧密跟进止损位卖出。（编者按：编辑觉得，此类情况应该只出现于建仓或金字塔型加码阶段。而一旦股票突破，就应立即跟进追随趋势。在当今的环境里，“追涨杀跌”已没有借口，因为你可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以用计算机实时监控所有股票、按照预设条件发出警报。第9版编者按：另一方面，由于人性的弱点，我们永远会有“追涨杀跌”的行为。）

这条规则换个方向，就适用于熊市中的同类情况，此时卖空的止损位应设在股票最近一次接触高点趋势线并下跌的那点以上一段距离处。

通过观察中线趋势线角度与方向的变化，你可发现长线趋势的逐渐转变。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第34章　战术方法的简要总结

战术性操作有三种类型：①新建仓位；②如果走势与预期一致且出现盈利，则可以获利回吐；③如果走势与预期不符，则无论交易盈利还是亏损，均要抛股离场。

本书已经讨论了获利了结的原则，这些原则有的基于趋势、阻力位和支撑位，有的基于形态目标，但大多是基于股票的每日技术和交易量运行情况。获利离场的操作通常会比较顺利，因为图表走势符合预期，所以较容易确定离场时机。

难点在于如何正确地建立新的仓位，以及如何在遭受损失的情况下进行防御性操作并将损失减到最小。

值得强调的是，一只股票停止上涨，未必意味着卖空机会。

在某些走势如对称三角形或箱形的不利突破出现时，我们可以根据这些清晰的“错误”走势信号尽快离场，并在“正确”走势出现时重新建仓。但如果只是跌破趋势线，即股价仅仅击穿原有短线底部，但并未走出完整的头肩形或其他反转形态，则我们仍无法得出充分的结论进行反向建仓，哪怕已经出现浮亏，原因是这一走势并不满足反转条件。因此，我们对两种类型的信号进行如下区分。

34.1　离场信号

·头肩形态出现不利突破。

·对称三角形出现不利突破。

·箱形形态出现不利突破。

·在不利方向出现完整的短线新低或短线新高。

·钻石形态出现不利突破。

·楔形形态出现不利突破。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

·伴随放量交易或缺口的单日反转。

·旗形走势出现不利突破。

·在不利方向出现对阻力位或支撑位明显的击穿。

·出现不利的逃逸缺口。

·在有利走势之后出现岛形形态。

·在未出现形态或其他有利条件的情况下，基本趋势线被击穿。

请注意：所有的突破必须在突破区域内完成。超出支撑位、趋势线或形态3%的收盘价足以构成危险信号。我们可以通过1/8美元的跟进性止损位来完成离场操作。

34.2 建仓信号

·与道氏长线趋势相符，或小幅反向运行，为降低整体风险提供保障。

·头肩形态出现突破。

·对称三角形出现突破，前提是该突破不会一直延伸至接近顶点的最后1/3处。

·直角三角形出现突破。

·箱形出现突破，或（可能）在接触点出现突破（往往始于第6次折返）。

·扩散顶部出现突破。

·双/多顶或双/多底出现突破（即突破两个顶部间的谷底或两个底部间的谷顶）。

·楔形出现突破，或（可能）在楔形接近顶点的最后1/3区间内建仓。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

·在形态充分调整之后，或（可能）在形态之内出现旗形，前提是出现交易量及其他明显迹象证实该形态。

·在明确的支撑或阻力区内出现明显的击穿。

·出现突破缺口（可能）。

·在较大走势之后出现重要且明显的岛形。

·当两条趋势线沿着长线趋势方向运行时，出现对“有利”趋势线的触碰或击穿。（牛市中的蓝色高点趋势线、熊市中的红色低点趋势线。）注意：突破和击穿必须在突破区有收盘价信号，且必须达到交易量要求。突破收盘价需要满足3%规则。

出现箱形、楔形、旗形、三角旗形等形态时，可以建仓，但要特别小心。

捕捉逃逸缺口是极其困难的，因此我们不建议经常这么做。（编者按：现在随着通信手段、计算机和互联网的发展，捕捉逃逸缺口比迈吉那时容易了。）

除了上述情况，所有建仓均在下一次回调或反弹时进行，建仓规则如前所述。

所有仓位在构建时均须设定止损位，止损位可根据情况调整，但总是向有利方向移动，绝不向相反方向移动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第35章　技术分析对市场的影响

常有人问，投资者研究技术形态和交易方法，这会不会恰恰导致这些形态和趋势的出现？换句话说，技术交易方法会不会在某种程度上人为地创造出一个市场，市场行为反映的是图表研究行为，而非相反？

我认为事实并非如此。现在的图表展示的，仍然是过去出现过的那些形态；我们可以推测，早在技术分析师开始制图之前，这些形态就出现了。我们在本书第一部分提到过，由于监管出台了保证金、市场操纵等相关政策，这些形态可能在程度上稍有变化，但其基本特点仍保持不变。

市场很大，任何人或任何公司都不可能将其作为投机工具，控制它的运作。（第9版编者按：21世纪以来，市场规模更为庞大。）市场的运作极度自由，也极为民主，因为它反映了所有买家和卖家的期望与恐惧。并不是所有人都在做短线交易。市场上还有投资者、实业家、企业员工、长线投资者等各类买家和卖家。

而且，并不是所有短线交易者都运用技术分析。有些交易者在做短线投资时看的是基本面；有些投资者靠的是小道消息、直觉、夜观天象，或是对于目标公司的了解。他们都是市场的组成部分，都在用不同于技术分析的方法进行交易。有时，他们做出了正确的选择，而你没有。

技术分析派投资者会运用不同工具来研判股价趋势，比如道氏理论、圈叉图、振荡指标、分段交易指令、月线图、周线图、日线图等，但这些投资者只占很小的一部分。很多人无法接受仅靠市场历史记录来预测后市这种“冷冰冰”的方式。对于董事会、交易室发生的各类事件、即将额外派发红利的传言、有关新专利的小道消息、季报的研读分析等这类和人有关的因素，技术分析完全不予考虑。

正是在以上所有这些传言、事实和数据的影响下，人们进行买卖股票的操作。人们的买卖行为形成了我们熟悉的各种形态。我们对他们为何如此行事并不感兴趣。我们感兴趣的只有他们的行为造成的结果。

人们的行为和评估事件的方法是根深蒂固的。同类型的事件会引起相同的情感反应，因此会导致类似的市场行为。他们应对事件的方式也

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

极少改变。虽然“你无法改变人的本质”这个说法不完全正确，但你确实很难改变人一生形成的感知习惯。因为“传统”投资者的人数大大超过技术派投资者，所以我们基本可以断定技术交易对自由市场的典型行为基本没有影响。

（编者按：现在看来，迈吉的这个说法从原则上说仍然是正确的。值得注意的是，在现代市场中，专业投资者（或者“神秘而反常的市场”本身）希望了解机械交易和其他投资者的成功秘诀。然后，他们采取行动来压制那些对他们不利的交易行为。比方说，专业投资者会在震荡区域上方设置止损位，从而造成股价崩盘。这可能是想创造一个趋势，或形成一个多头陷阱。

在期货市场上，机械趋势交易者越来越普遍。有些交易者认为，机械交易的盛行反而造成了对整个机械交易群体不利的市场环境。因此，投资者必须对走势的假信号和市场的节奏变化保持警惕。

没有人能够量化图表分析或掩盖自己的行为，逃避图表的雷达。也没有人能够改变人的本性，杜绝一切欺骗与背叛，阻止人们奋力捍卫自身利益。

第9版编者按：2005年，美邦公司（Smith-Barney）解雇了公司所有的技术分析人员。此举究竟意味着什么，只能留给读者自己去判断。有些评论师认为，这是因为技术分析人员对后市看空，而公司当时需要向客户销售多头仓位。我认为，这恰恰证明了当时的市场状况。如果你不得不封堵“传讯人”的口，那么这本身就说明了当时市场乃至行业的处境。

在旧金山技术分析师协会（Technical Securities Analysts Association of San Fran-cisco）（http://www.tsaasf.org）的一场会议上，拉里·威廉斯（Larry Williams）曾说：“我恨技术分析。”我们有理由相信，他口中的技术分析指的是量化技术分析。）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第36章　自动化的趋势线：移动平均线

在1941年，我们认为只要自己够努力、够聪明，就可以发现一个精准、必胜的公式，能够帮我们解决股市中的一切问题。我们要做的就是在拿骚、大溪地、瑞士或其他任何我们想去的地方，悠闲地享受生活，然后定期给股票经纪人发个电报，通知他们替我们下单。现在想来，我们当时真是天真无知。

自那时起，我们已经学到了不少教训（我们希望真的学到了）。我们认识到，有些事情绝对不能做；通过避免重复犯错，我们显著提高了自己的交易表现。我们还认识到，（迄今为止）市场上都不存在一个精确、必胜的公式或系统（编者按：21世纪仍然如此）。不论我们的预测方法多么有用、可靠，它们都只能代表一种可能性，常常需要修改，也常常会犯错。

趋势线就是一个有用的预测工具，也是许多投资者首先会采用的工具。无论股价是上涨、下跌还是呈横盘走势，长线趋势都展现出一种延续的倾向。当然，趋势迟早会被打破，而且趋势会被打破这一事实非常重要。但趋势一旦确立，通常趋势持续比趋势反转的概率更大。

但就像其他分析方法一样，有时我们会觉得简单趋势线“还不够好”。我们觉得应该有某种机械或数学的方法来确定趋势，这样我们就不用烦恼应该基于哪一点画出趋势线。1941年，我们非常高兴地发现（虽然其他人之前也发现过），可通过计算数天、数周或数月的平均数，得到某种自动趋势线。这条趋势线可以用来解读过去30天、200天、12个月或任何指定时间段的趋势变化。

移动平均线是个强大的工具，能够更清晰地展示一系列无规律的数值变化（比如股市波动）。此外，移动平均线还可剔除任何周期性变化（正常的季节性温度变化）的影响，便于我们观察到真正的趋势变化。

移动平均线的问题在于，它无法完全从过去的记录中脱离出来。这个问题我们很早就发现了。曲线越是光滑（周期越长），其对近期重要趋势变化的敏感性就越低。移动平均线还有一个严重缺陷，即“本末倒置”：6个月或1年前的异常高值可能不恰当地影响当前的平均数，扭曲曲线，导致一些重要的特征不能显露出来。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们觉得，移动平均线的趋势线非常有用。但是在解释和应用它们时，需要酌情进行，并充分考虑它们的局限性。

上面我们给出了关于移动平均线的一些警告，下面我们教你一些建构它们的方法。移动平均线可以分成简单移动平均线、加权或指数移动平均线、线性移动平均线等几类。我们从多年实战中发现，简单移动平均线的用处并不输给复杂移动平均线，有时比后者更好；后者则在使用计算机时更有用。

因此，我们的讨论将集中在简单移动平均线上。最常见的是50天和200天移动平均线。如果你希望提高移动平均线的敏感性，那么你可将移动平均数的计算周期缩短至10天或20天。

要构建一条简单移动平均线（不管它是5天、10天、50天还是200天线），你可以加总5天的价格然后除以5，或加总10天的价格然后除以10，或加总50天的价格然后除以50，或加总200天的价格然后除以200。计算5天移动平均数还有一个简单方法，即减去第1天的值，然后加上第6天的值。类似的方法也适用于50天和200天移动平均数的计算。为了计算50天移动平均数，你不必每次都加总50个数值，而只需从原来的平均数中减去第1天的值，然后加上第51天的值。同样，对于200天移动平均数，你只要从原来的平均数中减去第1天的值，然后加上第201天的值。还有一个计算200天移动平均线的方法，即从300个周中挑选每周的特定一天，如周三或周四，将这些天的价格加总，然后除以30。通过这个方法，你可求得与加总200天相同的移动平均线。另一种计算方法是，不管你是在计算5天、10天、50天还是200天移动平均数，在第2天求得合计数，然后加入新一天的价格，减去最早1天的价格；每天重复这个过程，然后除以相应的天数，如5天、10天、50天、200天。

36.1 移动平均线的敏感性

时间跨度越短，则移动平均线越敏感。比方说，5天均线的敏感性比10天均线要高得多。短期移动平均线的一个问题是，你会发现很多假突破。事实上，短期移动平均线更适合大宗商品的交易。交易大宗商品，我们甚至推荐你使用30小时、3天和6天均线。

一般来说，我们推荐同时看两条移动平均线，一短一长。此外，你还可以看通道、低点移动平均线和高点移动平均线。（第10版编者按：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在2000年左右的市场上，最受人关注的就是50天和200天均线。这两个指标当时几乎成了投资者的金科玉律。）

36.2　交叉和突破

一般来说，一旦价格线与两条移动平均线（第10版编者按：比如50天和200天均线）交叉，我们就认为这是一个买入或卖出信号，具体是哪种信号视交叉或突破的方向而定。

（1）升势——只要价格趋势线高于移动平均线，就保留多头仓位。

a.价格线向上突破移动平均线时，即激活买入信号。

b.如价格线突破200天均线后急跌，但并未跌穿该线，这可能是一个买入信号。我们应当密切关注当时的市况。

c.如价格线跌穿移动平均线，但均线在上倾，这可能是一个买入信号。

d.如价格线急速下跌，跌穿一根下倾的移动平均线后仍有较大跌幅，则可能会出现短线反弹，这被称为拉锯式陷阱（whipsaw trap）。

（2）跌势——只要价格趋势线低于移动平均线，就保留空头仓位。当价格触底反弹，并突破移动平均线时，我们视其为买入信号。

a.价格线高于均线，但均线在下倾，这是一个卖出信号。

b.如价格线一开始低于均线，并渐渐向均线靠拢，但在突破前就再次回落，这可能是一个卖出信号。

c.如价格线高于上倾的均线，并急速上扬，则可能会出现短线回调，这也被称为拉锯式陷阱。

d.有时，移动平均线和趋势线的突破相距很近，根据两条线的突破方向，我们可以判断是买入还是卖出信号。

（3）水平、对角和横盘走势——如果与移动平均线的长度相比，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价格的震荡区域较长，那么价格线会随着均线的水平推移而上下波动。交易者必须时刻警惕，在必要时改变战术。

（4）缺口——一些移动平均线（取决于均线长度）常常在突破缺口附近被突破，尤其是缺口出现中线周期的主要阶段起始时，或调整期起始时。

区域形态中的移动平均线常常使投资者掉进陷阱。一般来说，移动平均线会在形态的中心附近震荡，不停地交替发出买入和卖出信号。区域形态中的均线会让投资者头痛不已，因为他们不知道究竟哪一次突破是出现在趋势延续或反转确认之前的那一个。

当三角形态出现时（包括下降和对称三角形），移动平均线会穿过三角形的中心。在该形态中，技术分析师能更好地判断在一系列突破中，哪一个是最重要的。当三角形到达顶点，股价向上或向下突破形态，并突破移动平均线时，这个突破就是三角形的整个形成过程中最重要的一个。股价突破移动平均线时，也往往突破趋势线。

移动平均线是从价格衍生出来的。我们可以观察均线和趋势线的配合情况，将其视为一个趋势指标。但是，移动平均线分析应与其他技术分析手段结合起来应用，以研判后市的发展。

（第10版编者按：迈吉和我都本能地厌恶机械交易法。我们希望看到对股票与时机的分析，并且思考交易的场景和各种微妙的变量。相比之下，任何机械交易法都是盲目的。移动平均线交易法仅在趋势市中有效，而在非趋势市中会使你损失惨重。我将机械交易法称为“非自然交易法”，它们在交易者和事实之间夹入了一套算法，这降低了做决策的压力，但在某些类型的市况下会导致悲剧。）

图36-1展示了一条150天移动平均线的走势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图36-1　这张图展示了道琼斯工业平均指数的150天移动平均线（虚线）。在1929年，按150天移动平均线交易能救你一命。在20世纪80年代前（里根使美国政府的债务增长两倍的时期），根据道指的150天移动平均线进行交易（黄金交叉时买入，死亡交叉时卖出），能够取得与道氏理论同样的优势。但到了20世纪80年代，这套做法不再有效了，严格按移动平均线交易可能损失惨重。这张图中不包括道氏理论中的横盘、箱形或震荡形态时的移动平均线走势

36.3　公式研究公司的PENTAD移动平均线交易法

美国的奈德·戴维斯研究公司（Ned Davis Research，Inc.）是一家享有盛名的技术研究公司。公式研究公司（Formula Research）的尼尔逊·弗里伯格（Nelson Freeburg）对奈德·戴维斯研究公司设计的一套交易法进行了调整，形成了一套卓有成效的长线交易法。我们在此介绍它，是因为迈吉对移动平均线交易法颇感兴趣，并且有些投资者觉得数字比图表容易研读。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

弗里伯格根据奈德·戴维斯研究公司的这套移动平均线交易法，采用20周移动平均线，并加入一段止损距离，就形成了自己的交易法。他宣称这套交易法卓有成效。自1980年以来，这套交易法取得了15%的平均回报率。我们都知道，当股价横盘时，移动平均线往往呈现锯齿状的走势。随着横盘的延续，移动平均线会穿过形态，而股价会围绕移动平均线震荡，构成买入和卖出信号。弗里伯格加入的这段止损距离非常有价值。请注意，我们之所以介绍此方法，是因为经验告诉我们此类方法可能有效，但我们尚未对这些研究进行验证。在不发生意外的前提下，这套方法在20世纪90年代的表现还算不错（见图36-2）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

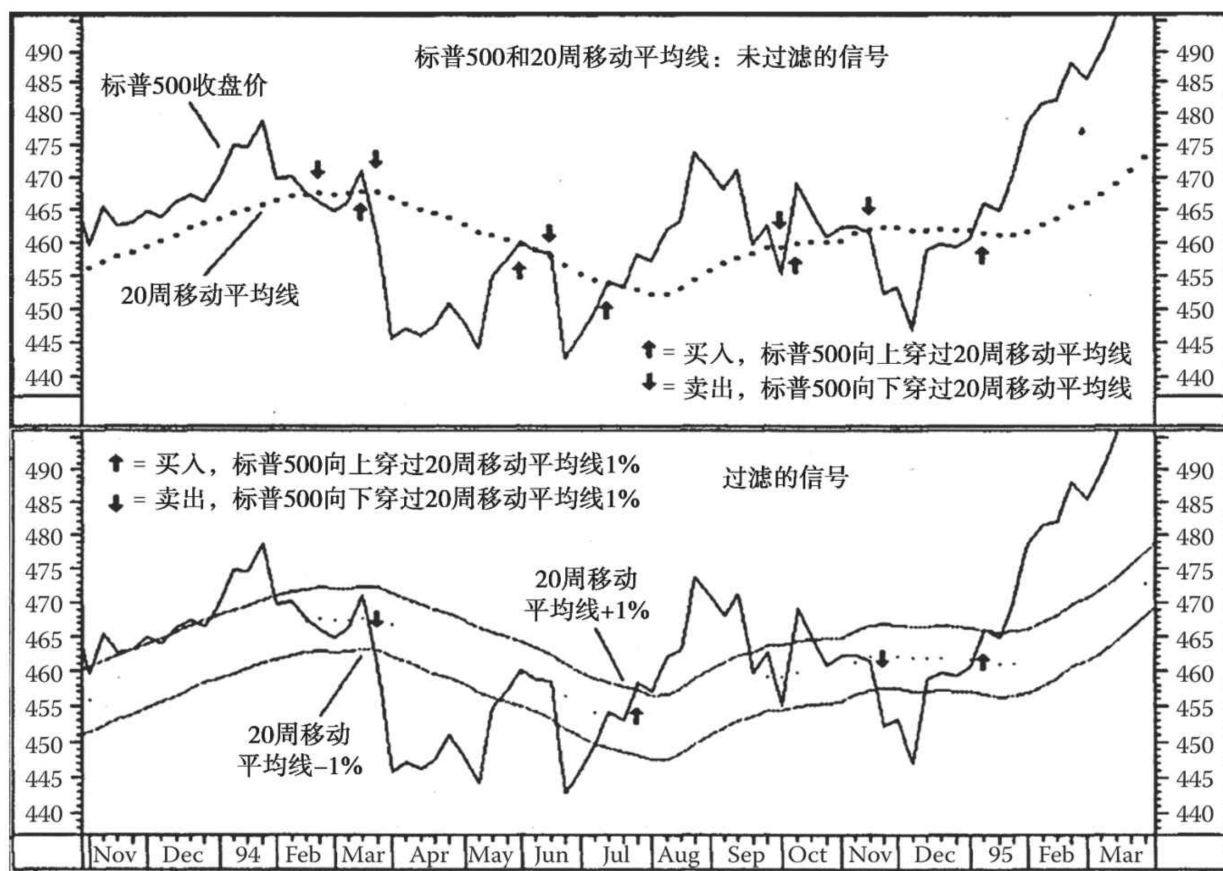


图36-2　这张图中，我们可以看到在横盘市中运用移动平均线交易法的利与弊。当然，在1995年1月末，这套交易法可带来丰厚获利。运用移动平均线交易法，你不会错过任何一波大行情，但前提是你在股价震荡阶段之后还有可用资金。但在加入1%止损距离后，交易次数大幅减少，把握波段的准确度大幅提升。机械化交易者常常忽视定性的止损标准，也就是说，当股价与平均线交叉时，他们不注意分析总体情况。要将成交量和价格走势结合起来研判。此外，交易者可以测试不同的止损距离与止损条件

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

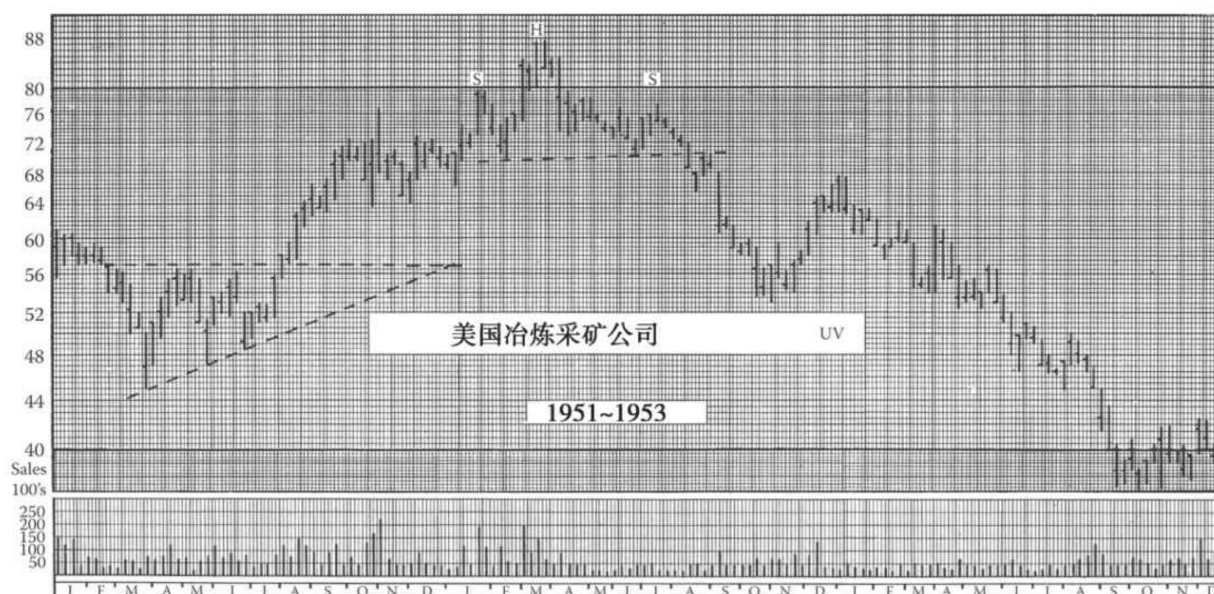
第37章　旧图重读

初入股市的投资者往往会为市场的神秘莫测所折服，就像第一次参加太空旅行，看到火星的景观而震撼不已。市场上充满奇怪的股价波动、无法解释的剧变和出人意料的增长。一只名不见经传的股票会突然爬出债务的泥沼，一飞冲天。一只稳定成长的老股票也会在经济稳定的大环境下反常地萎靡不振。有时，前一秒一切都还很平静，后一秒就突然天崩地裂。（本章图表：图37-1～图37-54。）

这些现象在新手眼中是异常且可怕的。然而，这其实只是市场在无数投资者不断变化的观点冲撞下，出现的正常调整和波动。新手自然会感到害怕，犹豫不决。他们会匆忙地进出交易室，不断翻看金融报道，找朋友讨论，得到一大堆自相矛盾的信息，最终绝望地闭上眼睛，瞎猜一个，希望自己能蒙中正确选项。

有些投资者在股市里浸淫多年，仍然没有形成一种镇定、平静的交易心态。

但是，我们可以掌握股价趋势的基本特性。我们可以在某种程度上，预测特定情况下股价的反应。我们也可以找到应对这些情况的方法，包括采取一些出人意料的操作。我再强调一遍：我们能够成功应对一些预期之外的现象，也能应对那些无法精确预测的情况。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图37-1 美国冶炼采矿公司的股价在1952年走出了一个头肩顶形态。该股股价由1950年的33美元飙升至本图所示的88美元。随后，股价又下跌至37美元。图中，伴随左肩的成交放量是头肩形的典型特征。和理想形态相比，头部的成交量稍大。右肩出现时，成交缩量，这是清晰的警示信号。请注意8月最后一周的反抽以及11～12月出现的中线反弹。1951年，该股走出上升三角形时，股价也曾出现过反抽，预示着三角形出现之前的趋势将会延续

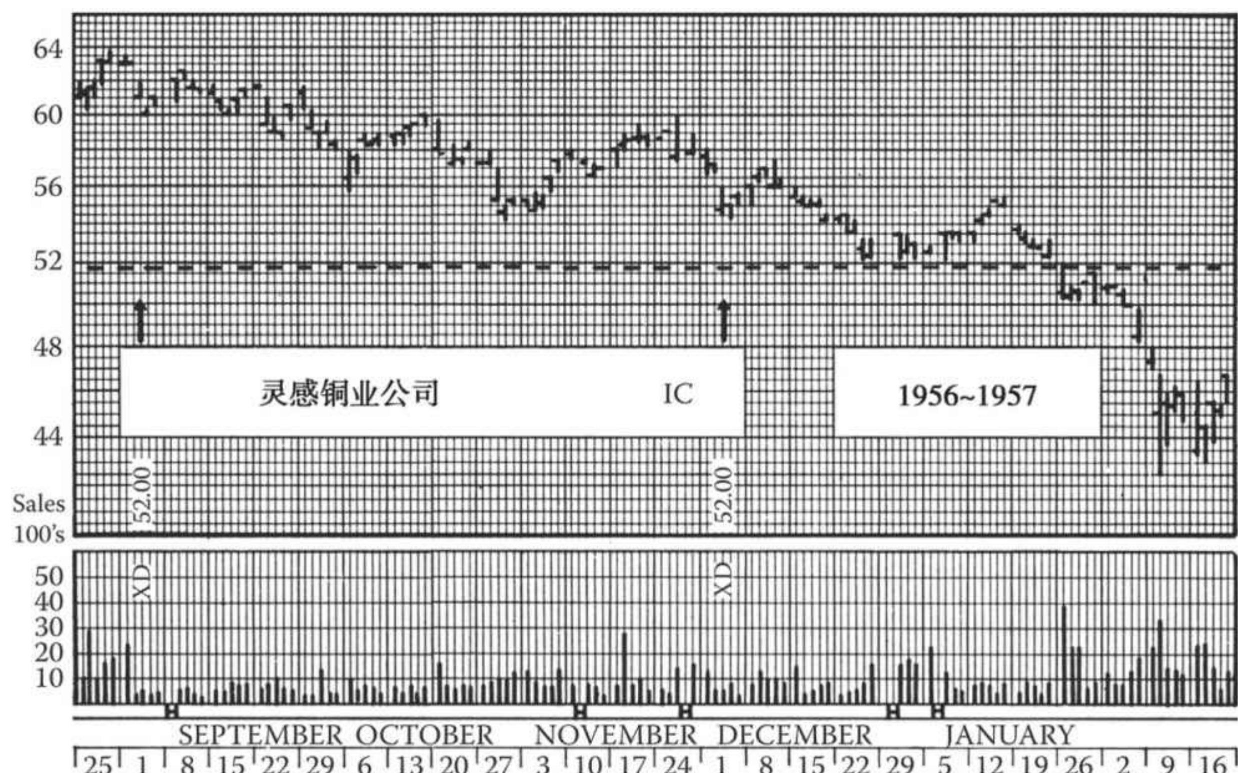


图37-2 在跌势中，趋势线往往不像出现在涨势中的那般规律。但抛开不规律的反弹和成交量变化来看，跌势和涨势的基本原则是一致的。注意在长达6个月的时间里，灵感铜业公司的股价都未触及前期反弹的高点。在这种情况下，我们应该判断跌势仍会持续，除非形态和成交量出现显著变化。请注意该公司股价跌破52美元这一历史重要价位时的成交量变化以及随后的股价走势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

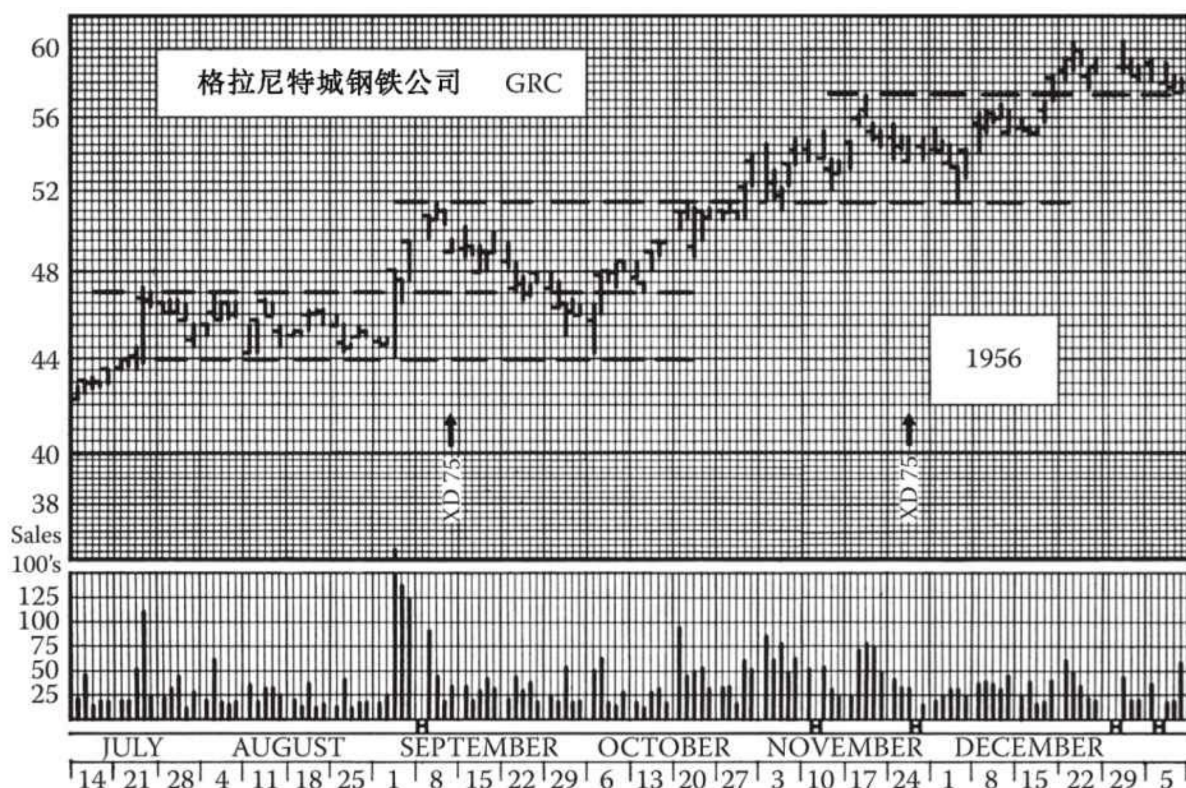


图37-3　本图是格拉尼特城钢铁公司股价某个长线涨势的一段。我们可以看到支撑位和阻力位几乎出现于这段时间的每波走势中。

该公司股价在8～9月走出了一个横跨6周的箱体形态，箱体最高点为47美元，最低点为44美元。股价在该形态中曾3次触及47美元这个价位。和大多数箱体一样，7月19日箱体刚开始构建时，成交放量，后逐渐萎缩。8月29日箱体被突破时，成交量再次爆发。

箱体被突破后，股价进入了一个类似旗形的回调，同时成交明显缩量。虽然股价在此次回调中跌破了箱体上界线，却一直停留在下界线之上。请注意股价在10月15日重回47美元的高位时，以及在11月14日达到这波走势的最高点时，成交量均出现明显变化。有趣的是，52美元这个价位在本图中曾5次扮演了支撑位/阻力位的角色：2次是在股价上涨时作为阻力位，3次是在10月股价创新高后作为支撑位。

在接下来的一波涨势中，股价的表现和上述走势如出一辙。此时的支撑位/阻力位是57美元。请注意股价的走势：一开始逐渐接近这一关键价位，然后回调，再急涨至新高（出现于12月中旬），最后重新跌回57美元的支撑位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果市场上没有“大新闻”出现，上述涨势往往就是一只个股在长线趋势中的短线变动情况。如果某些重要的市场变化或影响整个行业的新闻频繁出现，那么我们可能会看到长时间的整固或回调。但长线趋势一般是不会轻易变化的。我们必须警惕过早地判断长线反转的出现

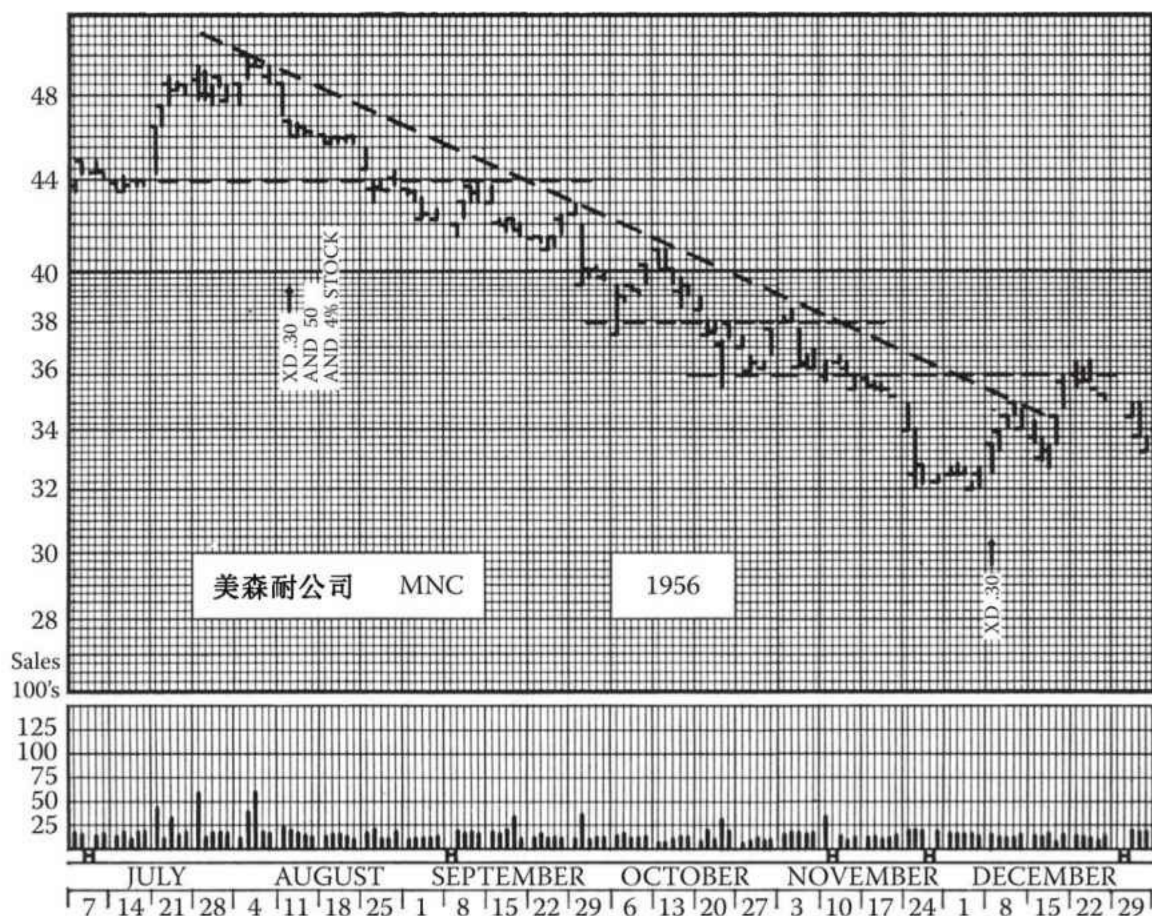


图37-4　当格拉尼特城钢铁公司的股价步步攀升时，美森耐公司的股价正在节节后退。

1956年下半年，美森耐公司的股价持续下跌。如果你手中的股票恰好和该公司的股价表现一样，但你还抱着趋势会反转的希望，那么你不是太乐观就是太无知。事实上，如果在图中趋势的早期你曾做空该股，那么你是有理由感到乐观的。

本图所示的股价表现与图37-3截然相反。我们可以看到，股价逐级下跌，每波反弹的短线高点都低于前一个顶部，且连接各高点而画出的趋势线数次与支撑位/阻力位相交，这在跌势中很不寻常。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

请注意，每波反弹都未触及前一次支撑位/阻力位的底部价位，例如图中的44、41、38和36美元。

12月末，股价向上突破趋势线，我们当然不认为这是一个反转信号。出现在此类走势之后的突破最多只预示着中线反弹。如果有成交量的配合，我们可以给该信号赋予更大的意义，但成交量的变化在该图中并未出现。如果要买入，那么买入时机应该是某种反转形态出现之后。事实上，股价后续缓慢反弹至40美元，这表示我们应该抓住机会做空



图37-5　经常会有人问：“你怎么判断某个技术形态或某次突破是有效的呢？”在很多情况下，特别是涨势中的形态中，成交量就是一个清晰的判断标准。在特拉华、拉克瓦纳和西部铁路公司的股价走势图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中，成交量就提供了决定性的线索。你可以看到，在整个箱体形态中，成交一直处于低迷状态，在箱体的5个高点和低点形成时，成交量也一直较低。

11月4日（星期四），成交突然放量，股价上涨至箱体上界线，并收于该价位。第2天（星期五），成交再次放量，股价突破箱体上界线。此后，股价持续上涨。

形态被突破后，没有出现过反转信号。股价于3月达到25½美元的高点。

突破箱体后，股价涨势尤其猛烈。一般来说，我们预计会出现图37-3所示的几次短线回调。但即使回调真的出现，也不会削弱该牛市形态的有效性

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

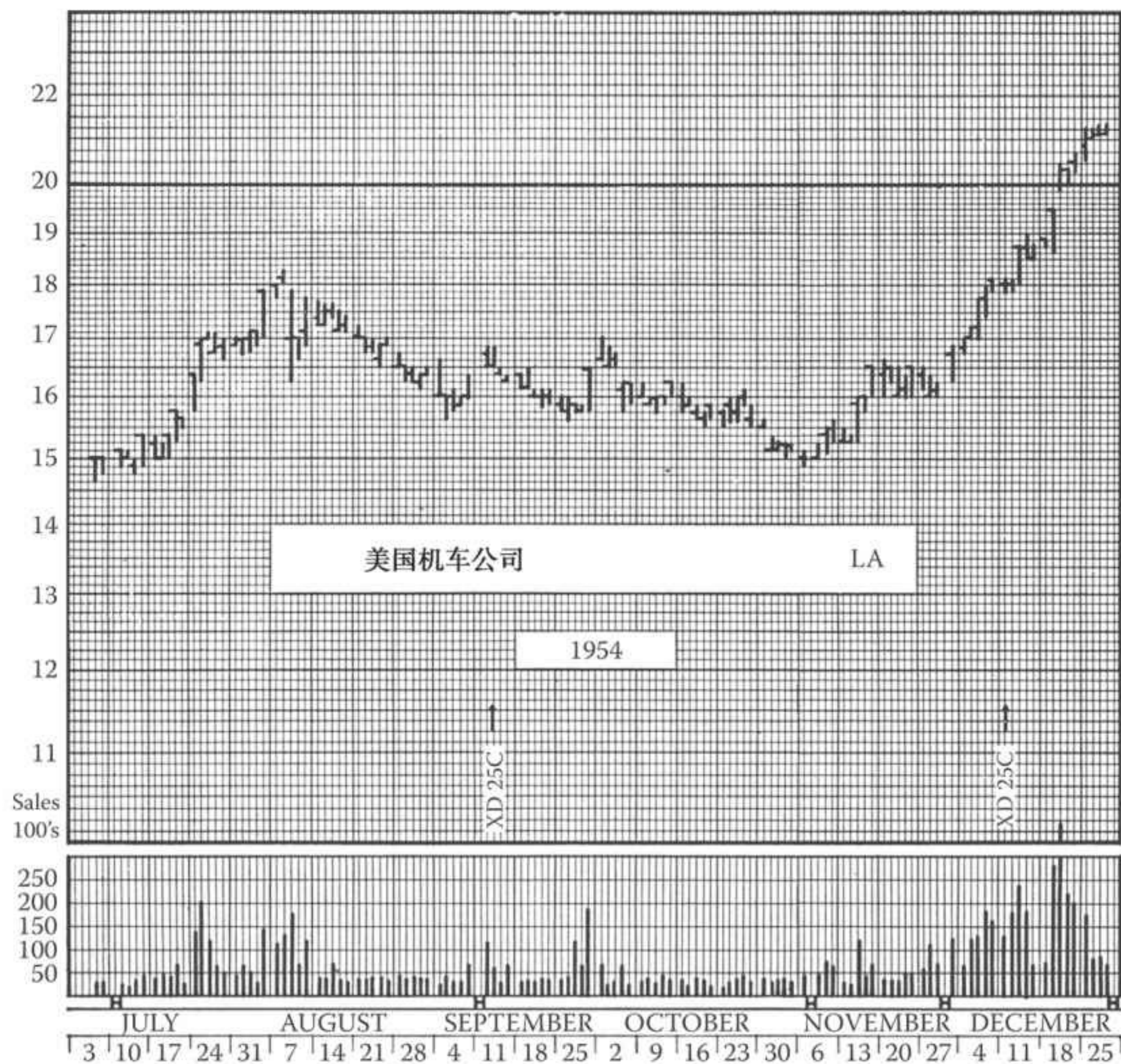


图37-6　本图展示的股价走势与图37-5中的类似，但稍微复杂一些。复杂之处在于，该公司股价于10月末向下突破箱体后，我们是应该立刻卖出还是继续持仓。股价突破箱体后，并未出现任何重要的成交量变化，且股价仅在之后的一个交易日里收于箱体底部价位下方3%的位置。也许持股人早已卖出该股，甚至已经做空。

现在，假设你已做空。请注意11月4日（星期四）和11月5日（星期五）的成交量变化和股价变动。紧接着的周一和周二，股价小幅回调，并伴有成交量的变化。周三，股价上涨，成交明显放量，然后股价走出了一个一周半的整固形态。周五，股价上涨，成交继续扩大。12月第1周（或更早），你就可以看到明确的危险信号，此时应迅速平仓。

我们大可不必因此类小挫折而感到心灰意冷。一些交易者过于关注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

做空引起的小损失，却在强劲的上涨信号发出后，自自流失了大好的买入机会。买入信号发出后，该公司股价一路上涨，于1955年3月达到26¾美元

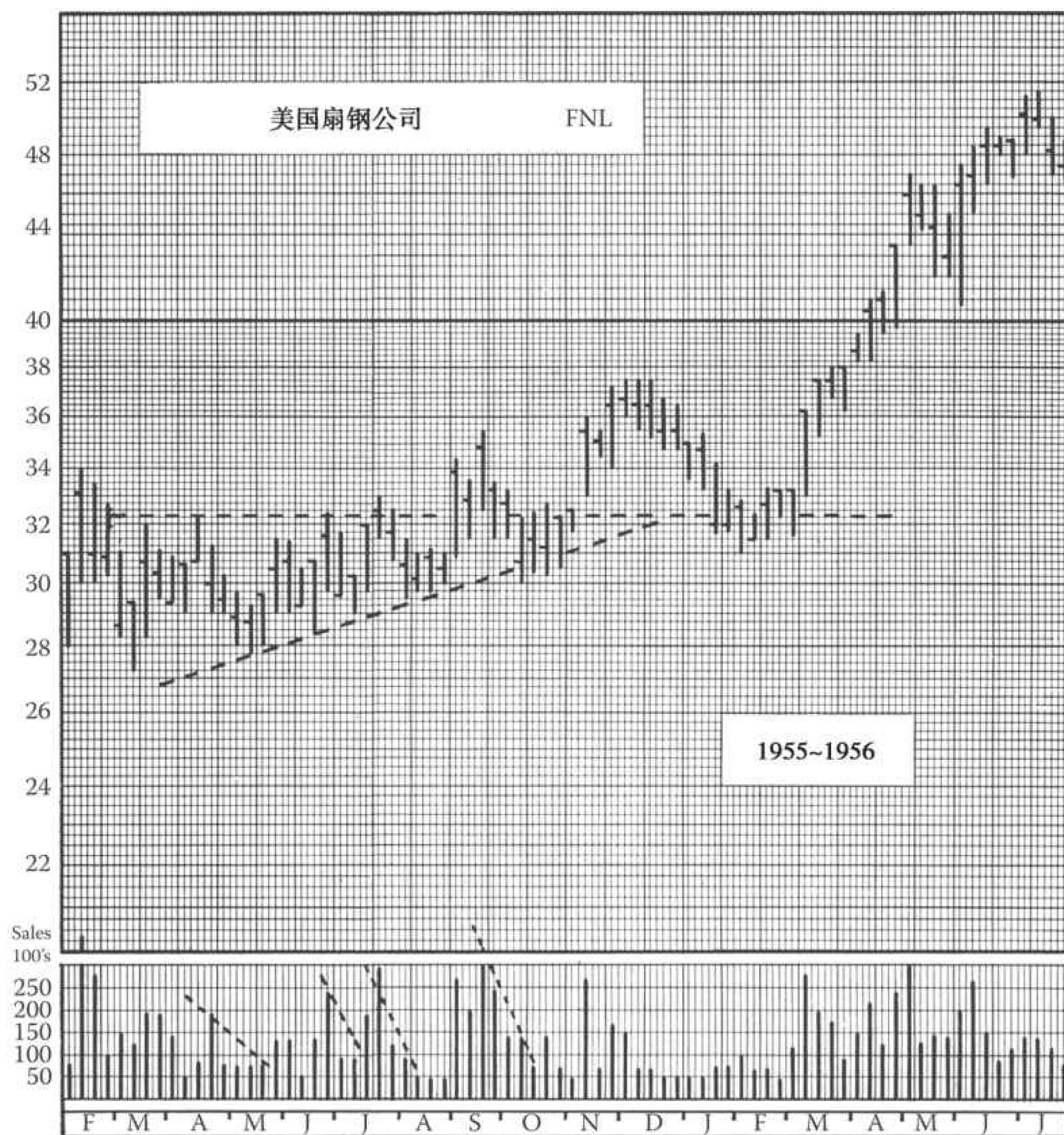


图37-7 底部的形成通常比顶部耗时更久，这也是我们用周线图来展示美国扇钢公司股价走势的原因。在该周线图上，我们可以清楚观察到长达1年半的股价走势。在本图左边的整固形态出现前，该公司股价曾于1953～1954年走出了多底形态（底部在21美元附近），后来逐渐上涨。图中上升三角形的顶部大概与1953年的顶部持平。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1955年年初，该形态刚开始构建时，我们很难判断出将会出现一个三角形，尤其是考虑到2月股价的高点超过了三角形后来的水平上界线。但在第1次突破出现之前的7个月里，股价每次上涨到32½美元附近后，就出现缩量回调，且回调的低点形成了一个上升底部。上升三角形的形态也就越来越明显。

9月第1周，股价清晰地向上突破，随后的涨跌表现符合长线涨势的一般特征。请注意11月出现的突破缺口，以及12月至次年2月的回调中清淡的成交量

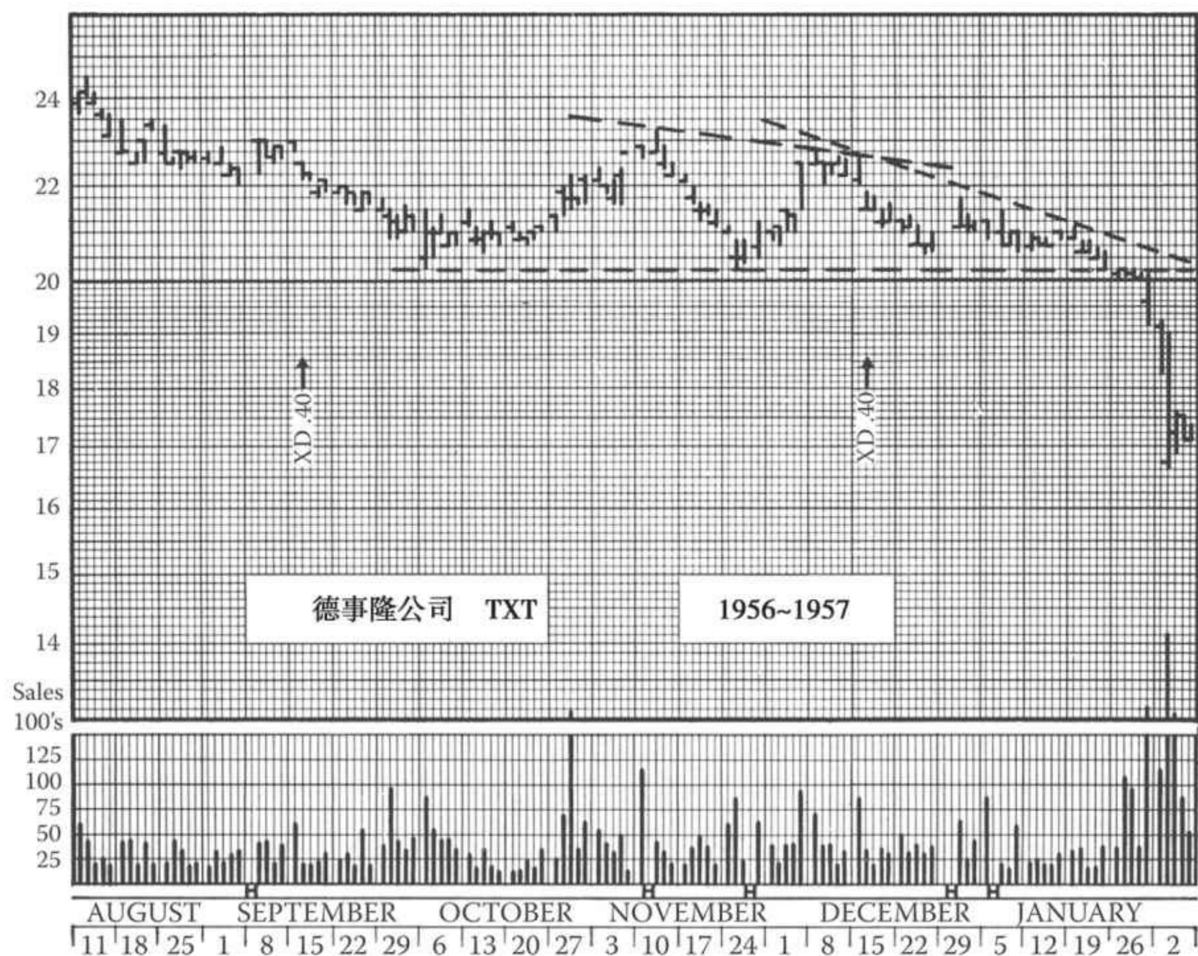


图37-8　在该日线图上，我们再次看到了下降三角形出现后股价暴跌的情形。本图中，高点不断下移，成交低迷，而高点之间的回调低点则落在一条水平线上。

请注意，在1月25日星期五这天，一条重要的支撑位被击穿，同时成交显著放量。虽然击穿幅度不算太大，考虑到此前回调低点都落在该

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价位附近，我们应该立刻卖出持仓。不论何时被突破，下降三角形的本身就是一个熊市信号。本图中，下降三角形被突破后，并未出现任何明显的反抽。这是因为，支撑位被击穿后，基本不会出现股价的明显反弹。最安全的做法就是一旦股价收于形态外，就立刻清仓，或设置一个紧密止损位（在本例中，收于形态外的价格要经过除息调整）。

请注意1月末股价跳水时的成交量。成交放量并不一定会伴随着每一段重要跌势出现，但如果在某段跌势中，成交真的达到天量，那么就强调了这段跌势的严重性。

试问：德事隆公司的股票在1月末看上去是否应该买入？你会不会因为“股价已经跌到底了”，或“股价应该要反弹了”，或“股价已经低于其真实价格”，而买入该股呢？

假设德事隆公司的股价真的走出了一波技术性反弹（在上述走势后很有可能出现），你觉得会反弹多少呢？你认为股价会在近期内突破20美元这条线吗？你觉得该股在1957年1月末处于牛市吗

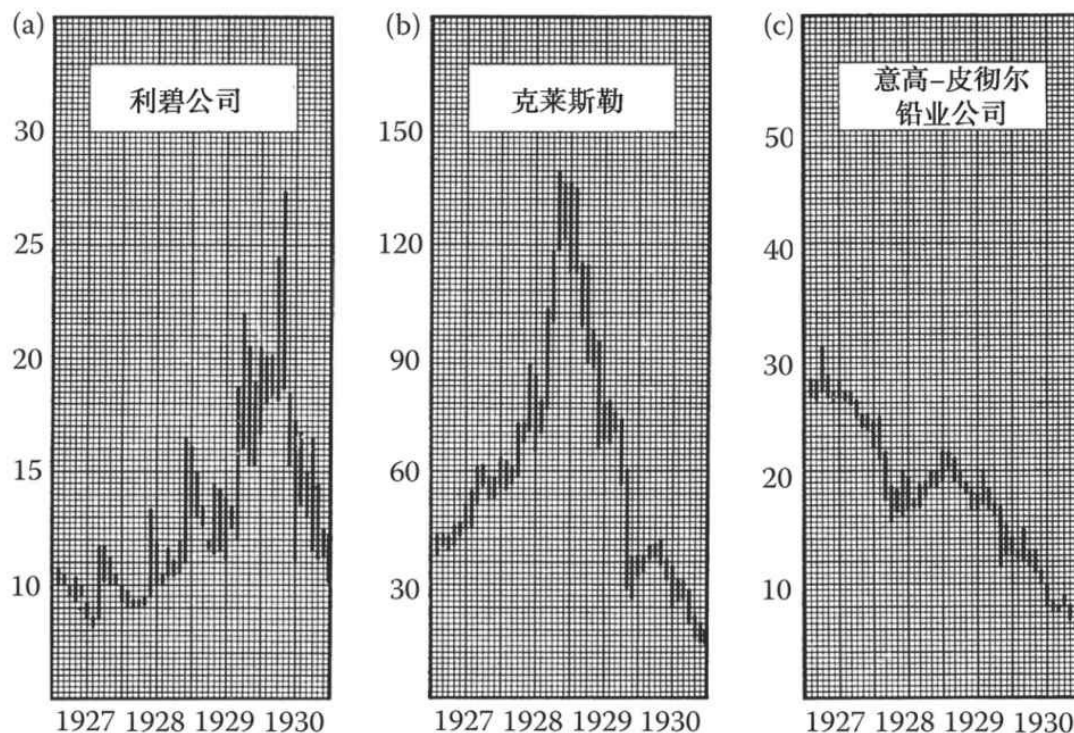


图37-9　a）利碧公司并未受到1929年10月大市恐慌期的影响，其股价一路上涨，并在1930年3～4月创出新高。b）克莱斯勒是一家市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

龙头企业，其股价在1928年达到牛市顶部，这比市场恐慌期早了1年多，并且在恐慌期开始前就跌去了60%的价值。c）意高-皮彻尔铅业公司的股价在这段时间里从未出现过牛市。1928年该公司股价曾小幅反弹，但总体来看一直处于熊市。

以上并不是特例。很多其他重要的个股都没有跟随平均指数的走势。这种千差万别的个股表现是正常的市场行情，即使在今天也一样。每只个股都值得单独研究。图37-10展示了1953～1956年表现迥异的几只股票。此外，还有其他几百只股票可证明上述观点

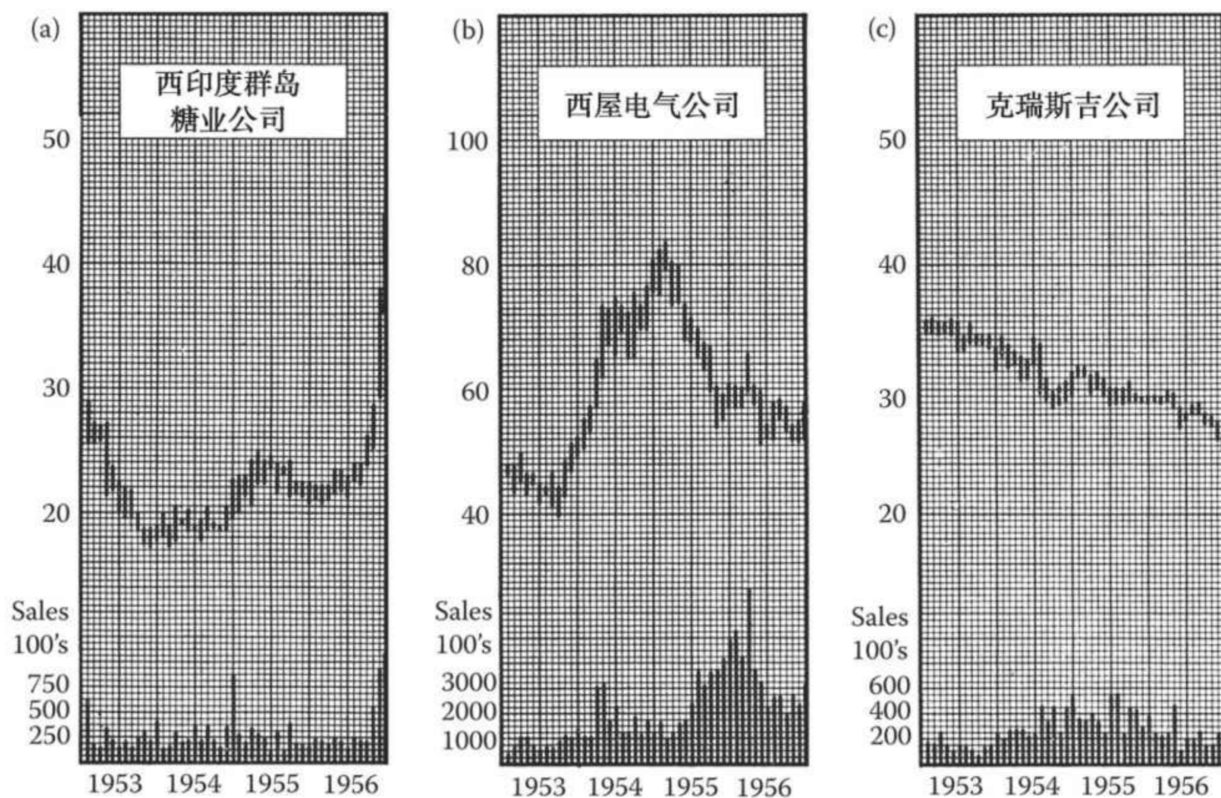


图37-10 a）西印度群岛糖业公司的股价于1956年年底突破连续圆底形态，开启了牛市，而当时平均指数的走势仍疲软无力。b）虽然平均指数在1956年春季不断创新高，但西屋电气公司的股价在1年之前就触顶回落，进入了长线跌势。c）第3只股票的走势与25年前的意高-皮彻尔铅业公司股价类似（见图37-9）。克瑞斯吉公司和其他一些“蓝筹股”都未参与1953～1956年的大牛市。以上6个图表都来自《股票图表》一书（F.W.史蒂芬斯著）。1927～1930年的图表来自此书的特别版，记载了700只股票在1924～1935年的表现。1953～1956年的图表来自此书后来的一个版本

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

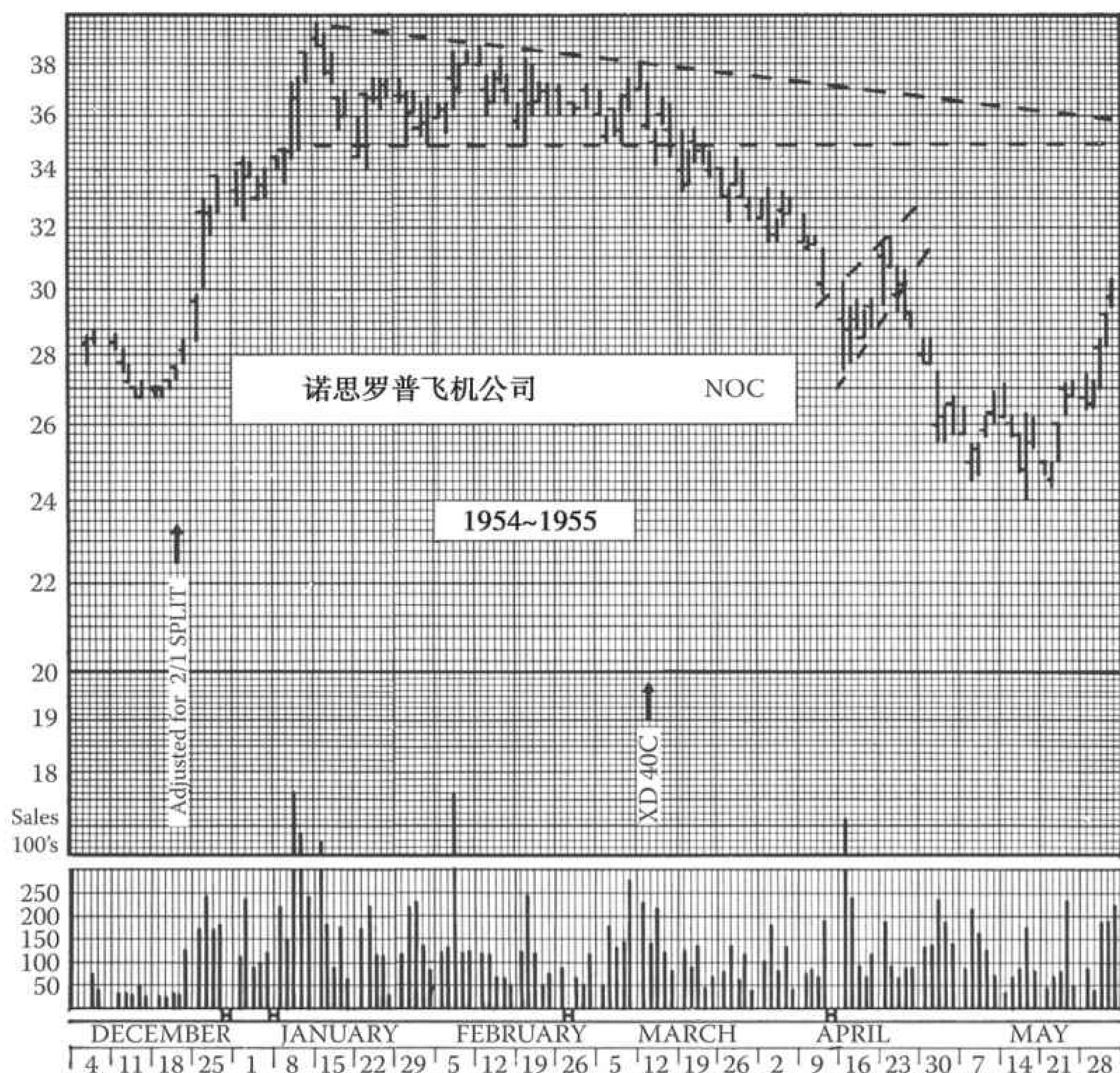


图37-11　诺思罗普飞机公司的股价在1954～1955年走出了一个经典的顶部形态。该公司股价在1953年触底时为6¼美元，后于1955年1月达到了39¾美元的顶部高点。

在本图的下降三角形中，成交量在2～3月股价反弹至高点处爆发，这点很不寻常。撇开这点不看，其他表现完全符合反转形态的特征。3月14日股价突破三角形后，也出现了反抽，不过只持续了短短2天。

你会发现，成交量在形态被突破以及后续股价下跌时并未明显扩大，甚至还不如三角形内短线反弹时的成交量大。但前文曾提到过，如果突破方向向下，我们并不需要成交放量来确认其有效性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成交量直到跌势的第一阶段结束时才开始放大。不论是涨势还是跌势，成交量在短线走势末期扩大是一个常见的表现。

请注意股价在4月中旬的反弹中走出了一个旗形。股价在1个月后达到了该形态的测算目标。

在后续1年半的时间里，诺思罗普飞机公司的股价再也没有触及过31美元

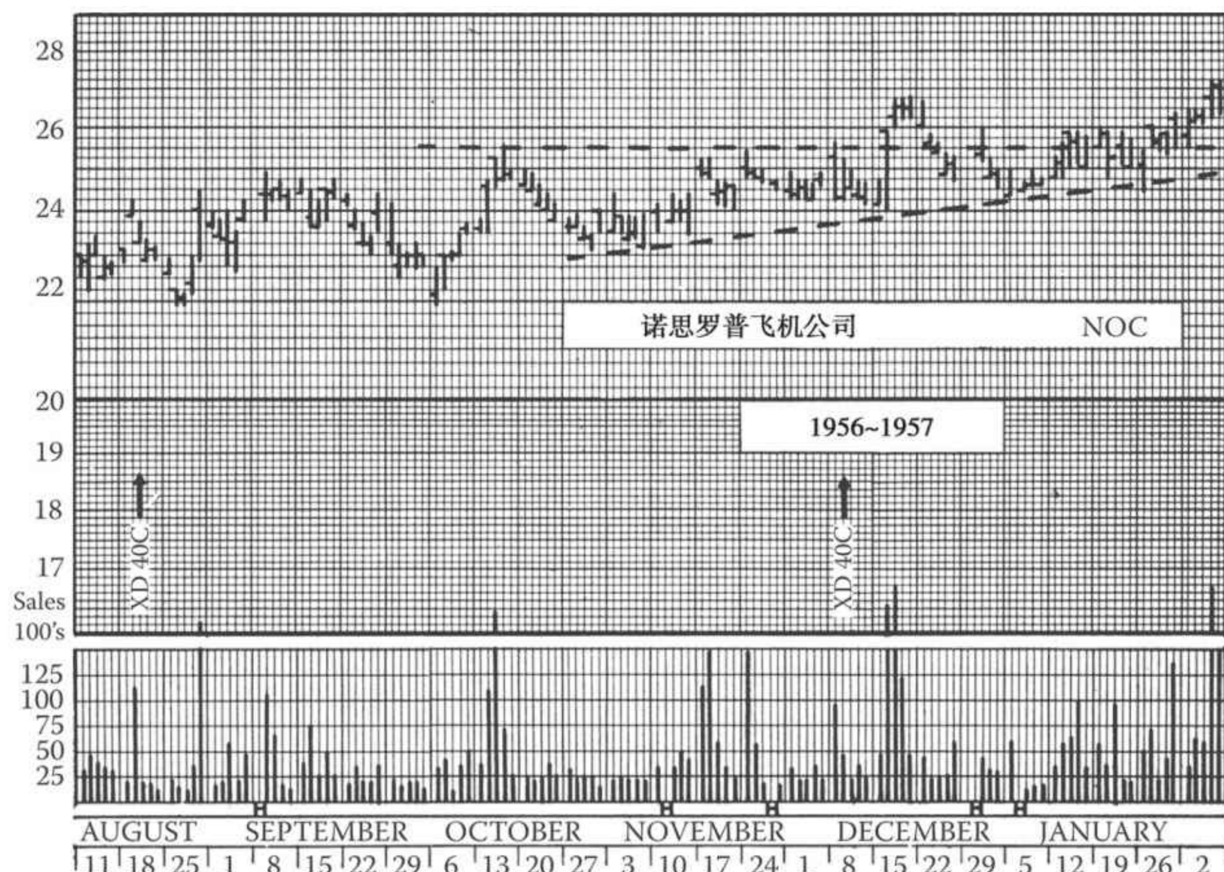


图37-12　先不要忘了图37-11中诺思罗普飞机公司股价在1954～1955年间的走势。本图是同一只股票在1956年下半年和1957年年初的走势。我们要研究的问题是：该股是继续处于长线跌势还是已经转牛？

按照惯例，我们必须认真观察成交量的变化。请注意8月14日股价到达短线高点时以及8月24日时的天量。9月，成交处于枯竭状态，但股价在10月达到短线高点时，成交立刻暴涨。随后，股价下跌，成交萎缩。当股价反弹至25½美元时，成交再次爆发。我们可以看到，到了12月中旬，25½美元已经成为一个上升三角形的水平上界线。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

12月10日，上升三角形被突破，突破的有效性毋庸置疑。随后2周，股价回调，成交低迷，这也进一步证明了突破的有效性。第2年2月初，股价再次创新高，我们看到成交再次放量。

我们写下这段分析时（编者按：1957年），还无法确定诺思罗普飞机公司的股价是否会继续上涨，突破“31美元大关”。但我们可以肯定，在读者心中，该公司在2月初已明确处于涨势，且除非市场出现确定性的变化，否则涨势的预期应保持不变。如果该公司股价后续确实涨到了30～31美元，那么股价在突破31美元之前很有可能先走出某种整固形态。

作为理解本图的背景信息，我们想补充一句：在该股上涨期间，许多航空股正处于熊市

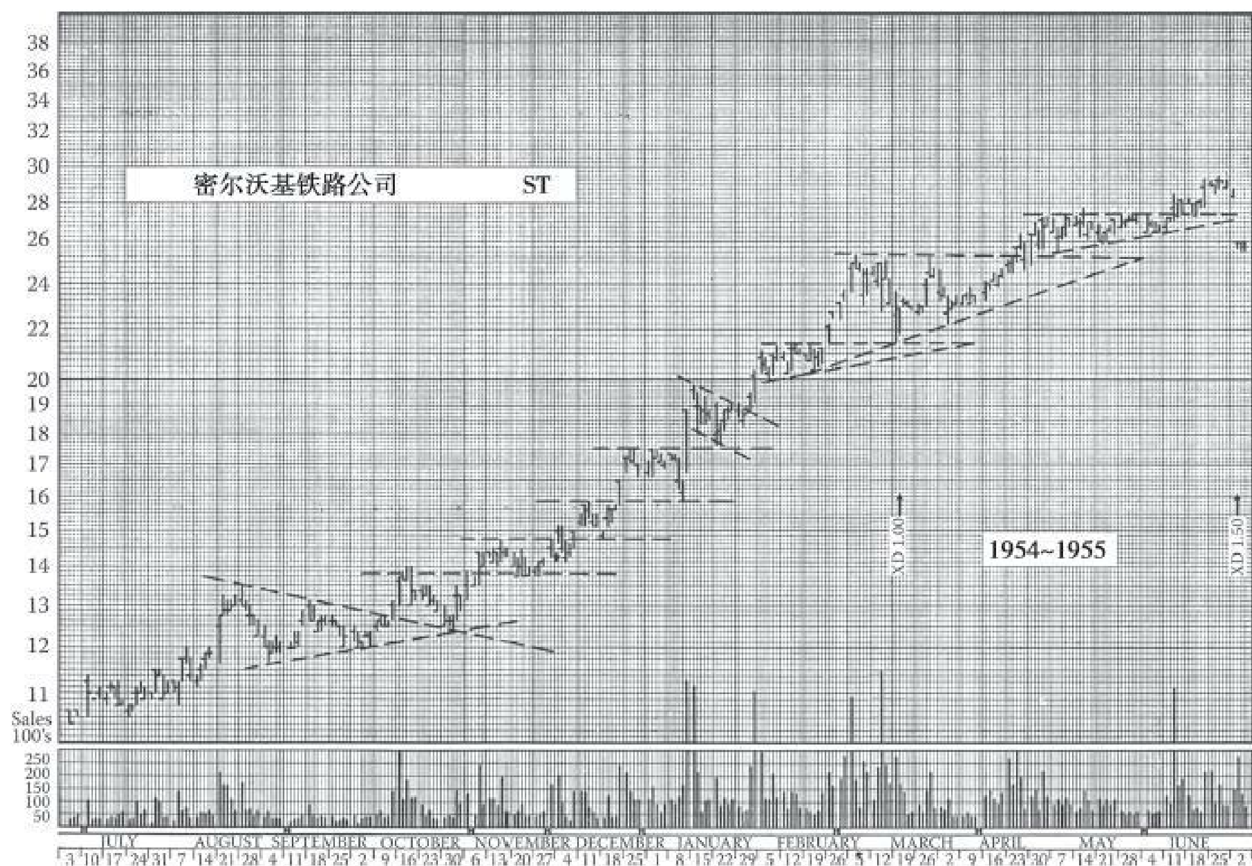


图37-13　密尔沃基铁路公司股价在1954～1955年的走势是学习牛市交易技术的一个绝佳范本。如果某个投资者觉得自己赚够了钱，或是觉得17美元对于该股来说太高了，于是在15美元时卖出，那么他看到这样的趋势，又会怎么想呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本图值得我们认真研读，因为它展示了“理想的”涨势的许多特征。在整整一年的涨势中，即使是技术分析的初学者，也不会在任何一个时点感到焦虑，觉得应该卖出手中的股票。而且，不要忘了长期持仓的税收优点。

本图中，股价在8～9月走出了一个完美的对称三角形，这是一个整固形态。对称三角形中，成交一般在初期放量，后随着形态的完成逐渐萎缩。形态被突破时则伴随着决定性的高成交量。在突破后的回调阶段，成交一般比较低迷，就像本图所示。股价回调止步于三角形顶点，这样一个支点一般在此类回调中会发挥稳固的支撑作用。

我们继续研究这点之后的股价走势。11月初股价反弹，其中有两天成交放量，一天是股价突破前期高点时，一天是反弹走势结束时。随后，股价回调至前期高点。

股价在12月进入上涨行情，11月高点被突破时成交爆发了一次，涨势结束时又爆发了一次。随后股价再次回调至11月高点。

12月末股价急涨，再次重复之前的走势和成交量变化，之后回调至12月初的高点，成交低迷。（这个股价走势已经变得单调无趣，却非常重要。本图展示的是长线牛市的技术表现。）

1月股价突破前期高点。你认为在后续的短线回调中，股价会回到哪个价位呢？如果股价回到了17½美元，也就是本月初3个短线高点形成的支撑位，你会感到惊讶吗？

随后股价突破20美元，在一系列小幅震荡后，走出了一个上升三角形。2月末，股价再次创新高。你觉得在接下来的回调中，股价会回到哪个支撑位呢？

现在，我们看到股价走出了第2个上升三角形（注意相对较低的成交量）。4月末，三角形被向上突破，成交爆发。接下来的回调中，股价回到前期高点。

此时，股价又走出了一个上升三角形。你可以看到，成交量在三角形的构建过程中逐渐萎缩，在6月8日（星期三）三角形被突破时突然放大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很多学生第一次看到这张图时会说：“涨势直到星期二，也就是6月21日这天才结束。”事实上，那天涨势并没有结束，股价下跌是因为该股完成了1.5美元的除息。如果你加上这1.5美元，那么股价刚好在4～5月上升三角形的高点附近，这也是一个支撑位。

如此有规律的牛市形态会在某只个股上“碰巧”持续整整一年，这简直难以想象。这样的股价变化是正常的市场行为，反映的是成千上万名投资者的观点和交易策略。需要指出的是，这样长期、完美的长线涨势并不常见。通常，我们会看到趋势的中断、扭曲、回调

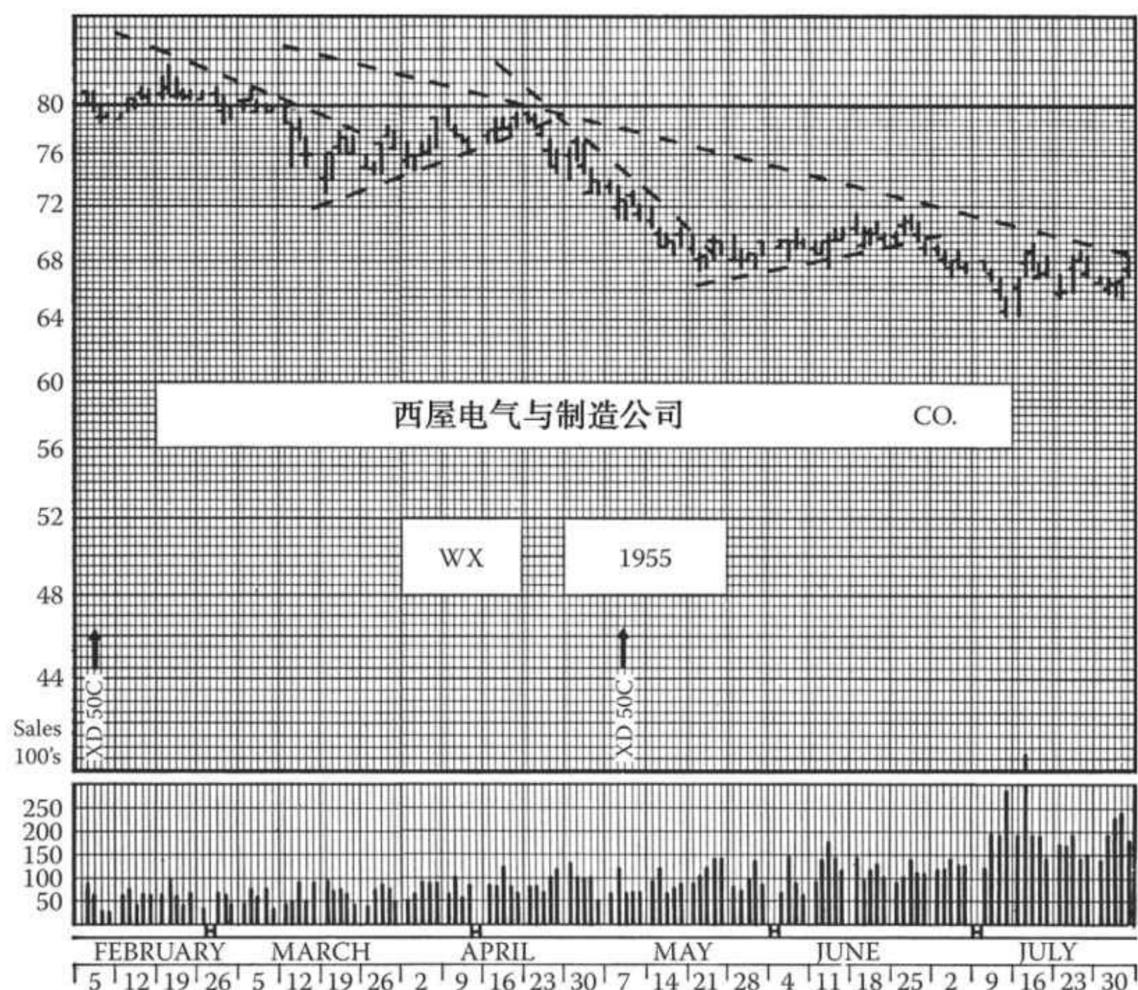


图37-14　只要看一眼，我们就能判断出西屋电气与制造公司的股票正处于跌势中。如果你也在研究该公司的股票，那么你应该早在本图所示时间段结束之前，就看出该股处于跌势而非涨势中。

投资者有一大错觉，那就是自己手中的股票都是绩优股。随着股价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下跌，股息率（股息与股价之间的比率）会渐渐上升，同时市盈率也会提高。投资者会以“摊薄成本”为理由继续投资处于跌势中的股票（而不是寻求其他投资机会）。他们会大谈公司的前景、新产品的卖点和管理层的远见。他们会试图向你证明，股票的市价“低于其实际价值”。他们会穷尽一切方法，让自己相信：眼前的下跌不是真的；手中的股票事实上很强劲；广大股民都误判了这只股票；行情一定是错的，只有自己是正确的。

但是，股票的市价是由所有参与者决定的，这也许是你能找到的最全面的评估意见。本图展示的跌势并不是没有意义的，而且在如今的市场上，也不可能将其归咎于少数人操纵股价的行为。本图所展示的走势反映的是一个集合的评估结果，切不可轻易无视。西屋电气与制造公司的股价于1956年11月跌到了50⅞美元

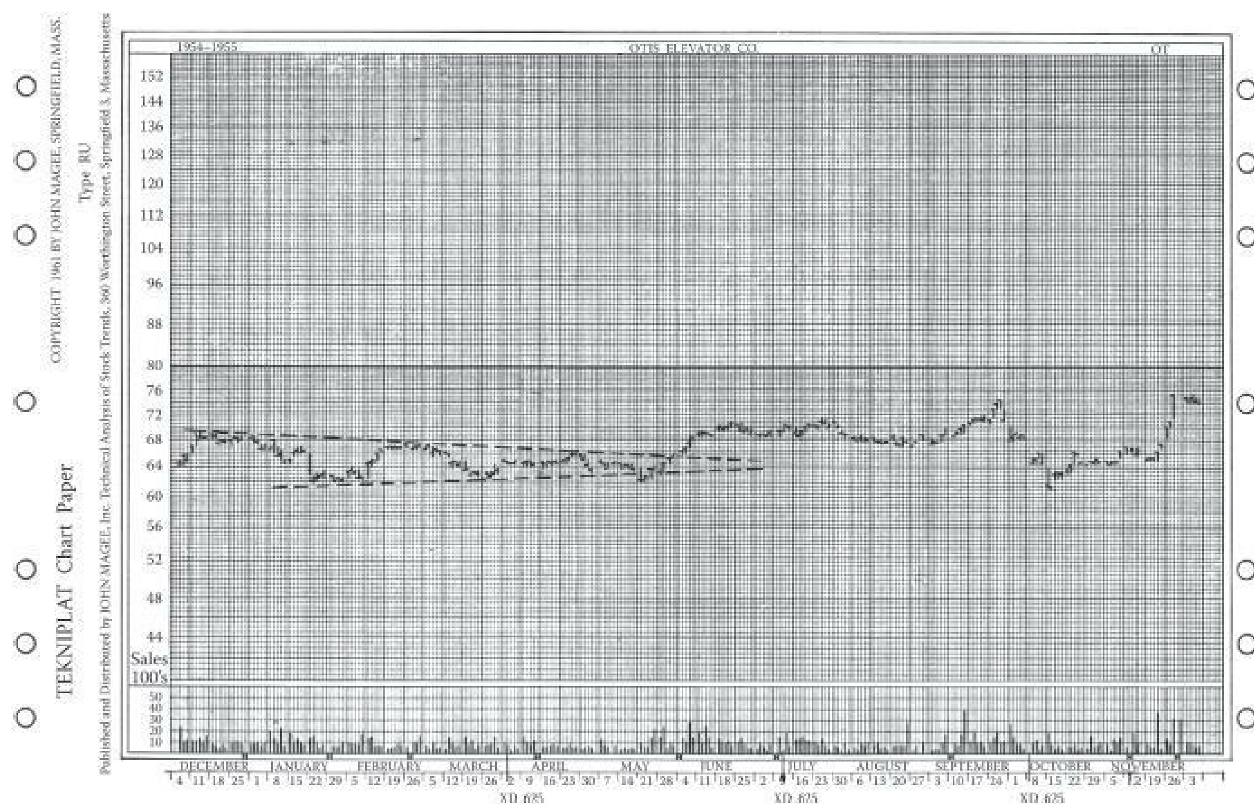


图37-15　本图是画在特克尼普拉特（TEKNIPLAT™）半对数坐标纸上的股价走势图。从复权价看，奥的斯电梯公司的股价从未大幅跌破三角形顶点价位。最终的涨势让股票升值了60%。本图中，该公司股价经历了漫长的横盘走势，反映了在分析股价走势时考虑除息的重要性。在本图前5个月里，我们看到股价走出了一个几乎完美的对称三角形。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一个关键点出现在5月中旬股价向下突破时。即使考虑到3月的除息（62½美元处），三角形的下界线还是被小幅跌穿。如果投资者在此处卖出该股，我们也不能说他做错了，而且卖出该股也没有立刻造成明显的损失。但是，一名经验丰富的技术分析师会根据此处低迷的成交量而再等一阵，并在60美元左右设置止损位。（我们可以回顾下图37-6的类似情形。）如果投资者选择持仓不动，那么后续股价反弹时的成交放量就可以证明趋势尚未反转。第二个关键点出现在9月末和10月初这段时间，当时埃森豪威尔总统的病情引起了广泛关注。但如果我们考虑到7月和10月的两次除息，那么股价就并未跌破5月低点。此外，在这段跌势中，成交量较低。如果投资者手中仍然持仓，那么就没有理由在此时卖出。随后，股价向上突破10～11月的岛形，结束了漫长的整固形态，恢复了长线涨势，并在1956年涨到了100美元以上（股价经过2并1的并股调整）

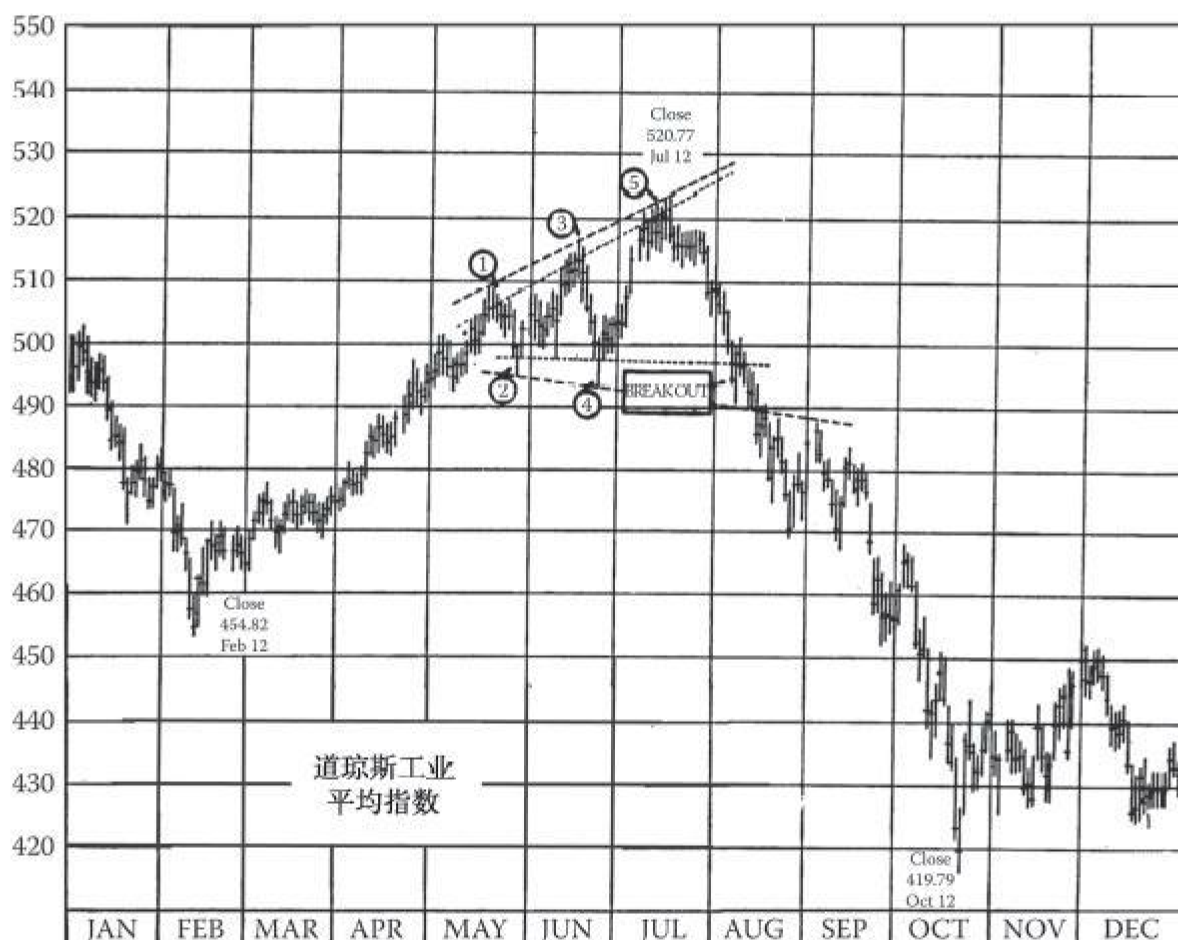


图37-16　1957年5～8月，道琼斯工业平均指数走出了一个扩散顶形态。虽然很多个股都曾出现过扩散顶走势，且后续股价都跌到了各自

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的测算目标，但此类形态从未完整地出现在工业平均指数上。1929年，工业平均指数曾两度出现扩散顶的苗头，但由于持续形态的干扰，扩散顶形态并未完成。我们只能说这两次迹象预示着大市的走势正在变弱。

但1957年的这个形态非常完整、清晰。该形态构建初期，我们的几位朋友都曾发文呼吁大家警惕扩散顶的到来。这其中包括查尔斯E.卡尔登（Charles E.Carden），他当时负责《沃斯堡明星电讯报》（Fort Worth Star Telegram）的“道氏理论评论与分析”专栏。我们得到卡尔登先生的授权后，根据他当时的图表画出了图37-16。

工业平均指数在2月12日触底后，在5月21日（星期二）达到短线高点，这是第1个关键点，以点（1）表示。随后，指数进入短线回调，在5月28日（星期二）跌至点（2），又从该点反弹至6月17日（星期一）的点（3）。这段回调和反弹并没什么特别之处。

扩散顶的第1个迹象出现在6月24日（星期一），以点（4）表示，当时道指收于5月28日底部之下。但这本身并不足以预示趋势的反转。随后，道指继续上涨，越过5月21日和6月17日的短线高点，于7月12日（星期五）收于520.77点的新高，以点（5）表示。至此，扩散顶形态已经十分清晰，一旦指数收于6月24日底部之下，该形态就正式构建完成。

8月6日（星期二），道指的收盘位明显低于6月24日的底部，表示扩散顶完成。这预示着一轮长线熊市，必须引起重视。

前文曾指出，扩散顶形态预示着市场将剧烈震荡，陷入群龙无首的混乱境地。我们的观点是，在反弹的掩护下，人们在大量出货，而且形态的突破基本都是有效的。

由于我们现在分析的是平均指数，而非个股，所以我们认为一旦收盘点位低于点（4），不论低多少，都是有效突破。这是因为，平均指数的敏感性低于个股，对于信号点位（道氏理论的定义）任何程度的突破，我们都认为满足了有效突破的条件。从图上可以发现，我们虽然可以根据最高价和最低价界定扩散顶形态（以粗线表示），但是我们最终根据收盘价界定该形态（以细线表示）。这也符合道氏理论只使用收盘价的原则。

本图中的形态预示着整个市场即将转熊。事实上，大多数个股也都

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出现了预示走势衰弱的形态。但对于个股，我们仍有必要单独分析，因为即使是在极端的市场情况下，不同个股的表现也千差万别（如本章后续图表所示）。请将本图与1999～2000年出现的扩散顶（见图37-17）对比

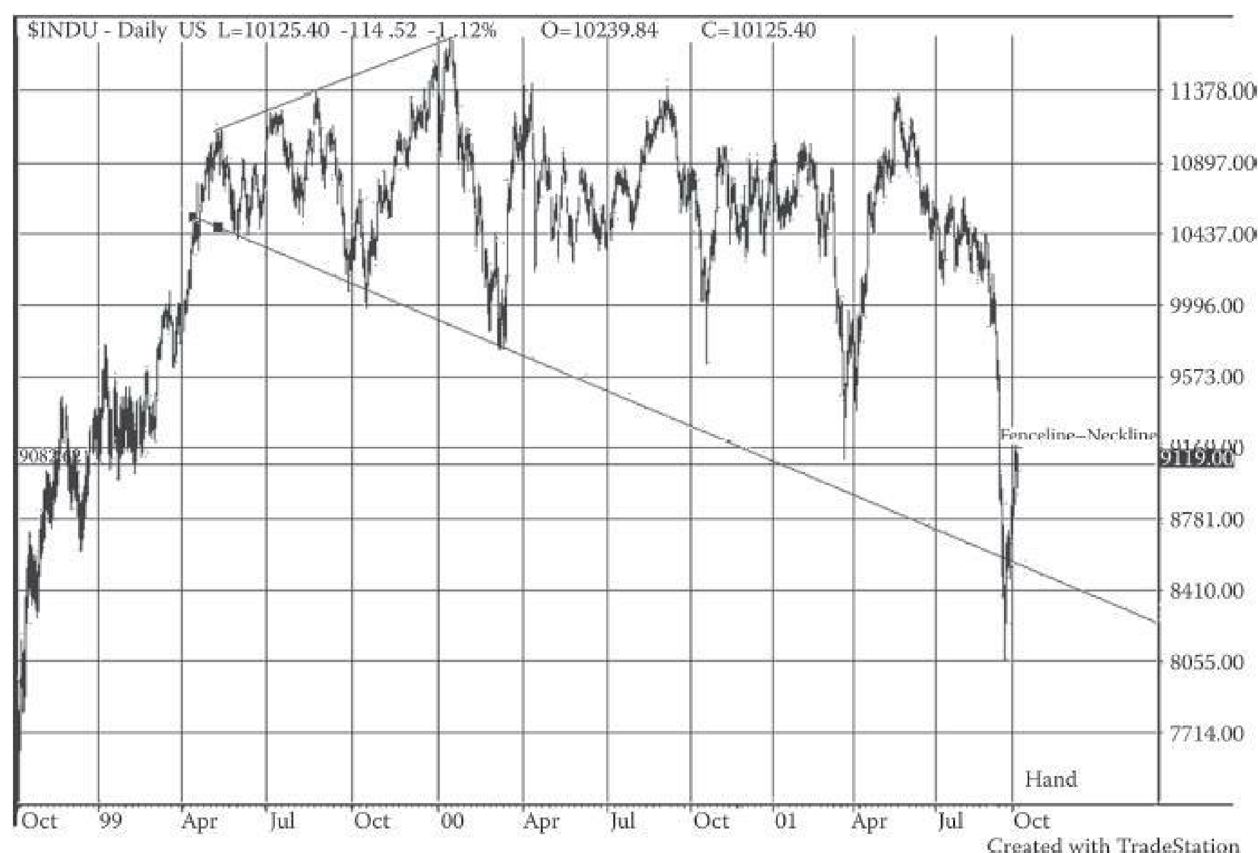


图37-17　本图展示了道指在1999～2000年间的扩散顶。如果教育的关键就在于重复，那么不断看到扩散顶形态的读者可能心脏病都要发作了。如果他持多头仓位，却无视了该形态发出的信号，或是不知道该形态的重要性，后果将更加严重。本图的信号也同样预示着灾难的降临。这是一个具有历史意义的市场顶部，其技术细节已被无数人仔细研究过。人们往往为自己的愚蠢找到各种借口：这次的情况和之前不一样，市场环境已经改变，等等。那些听信传言的人只会被忽悠

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

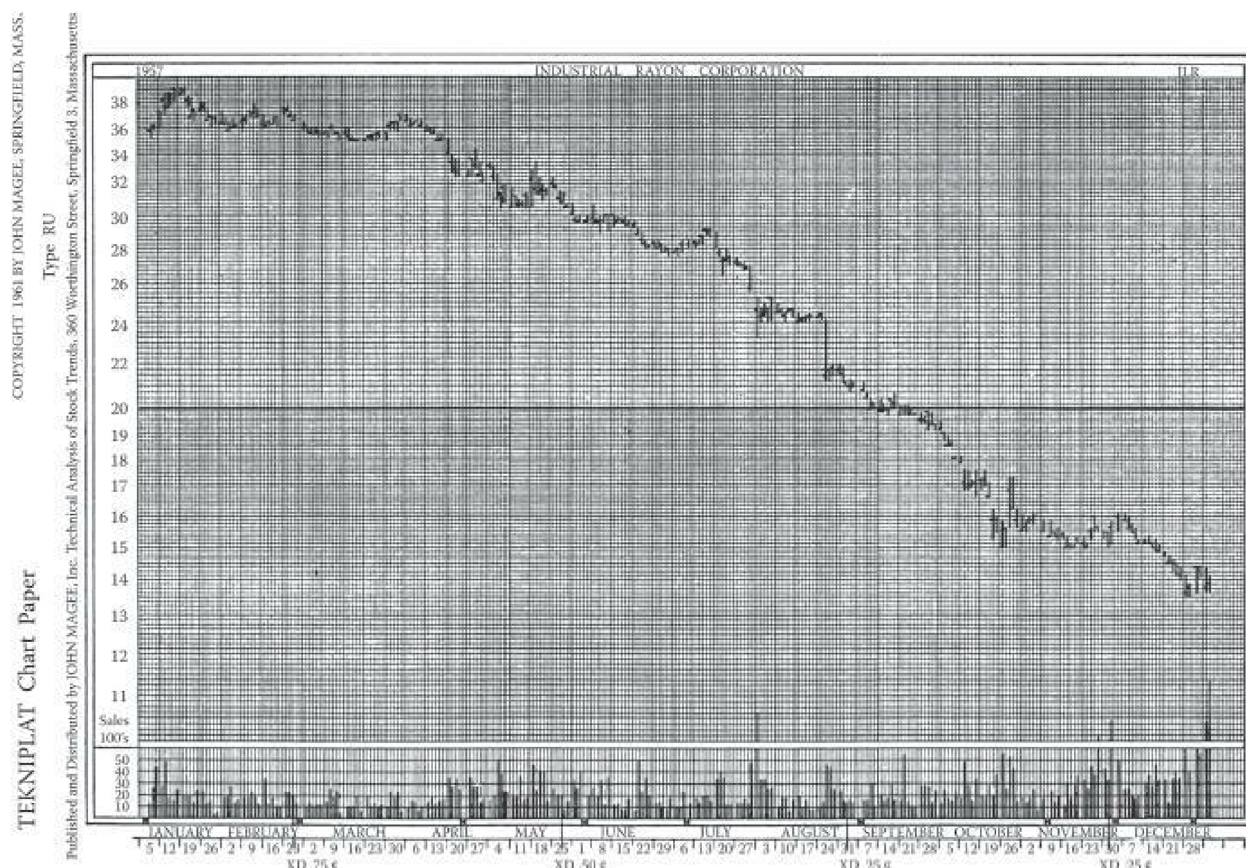


图37-18　本图展示了工业人造丝公司股价在1957年的熊市。该股全年都没有出现过强劲的上涨。

平均指数并不能说明一切。我们必须单独分析每只个股。道琼斯工业平均指数在1957年出现扩散顶形态，但早在这之前，工业人造丝公司的股价就进入了长线跌势。你会发现，我们常常无法准确地判断某只个股的动向或其长线趋势。但在本例中，股价走势显然是向下的。虽然在整段跌势中也出现了一些短线回调和整固形态，但整体趋势是毫无疑问的。只要你对股价走势稍有了解，就不会买入该股，甚至不会在此时补空仓。

7月29日（星期一），股价向下跳空，成交达到天量，预示着可能出现短线底部。在之后三周半的时间里，股价确实一直维持在24美元左右。但即便是在整固期间，股价也走出了一个小下降三角形。8月21日（星期三），股价向下大幅突破三角形，长线跌势重启

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

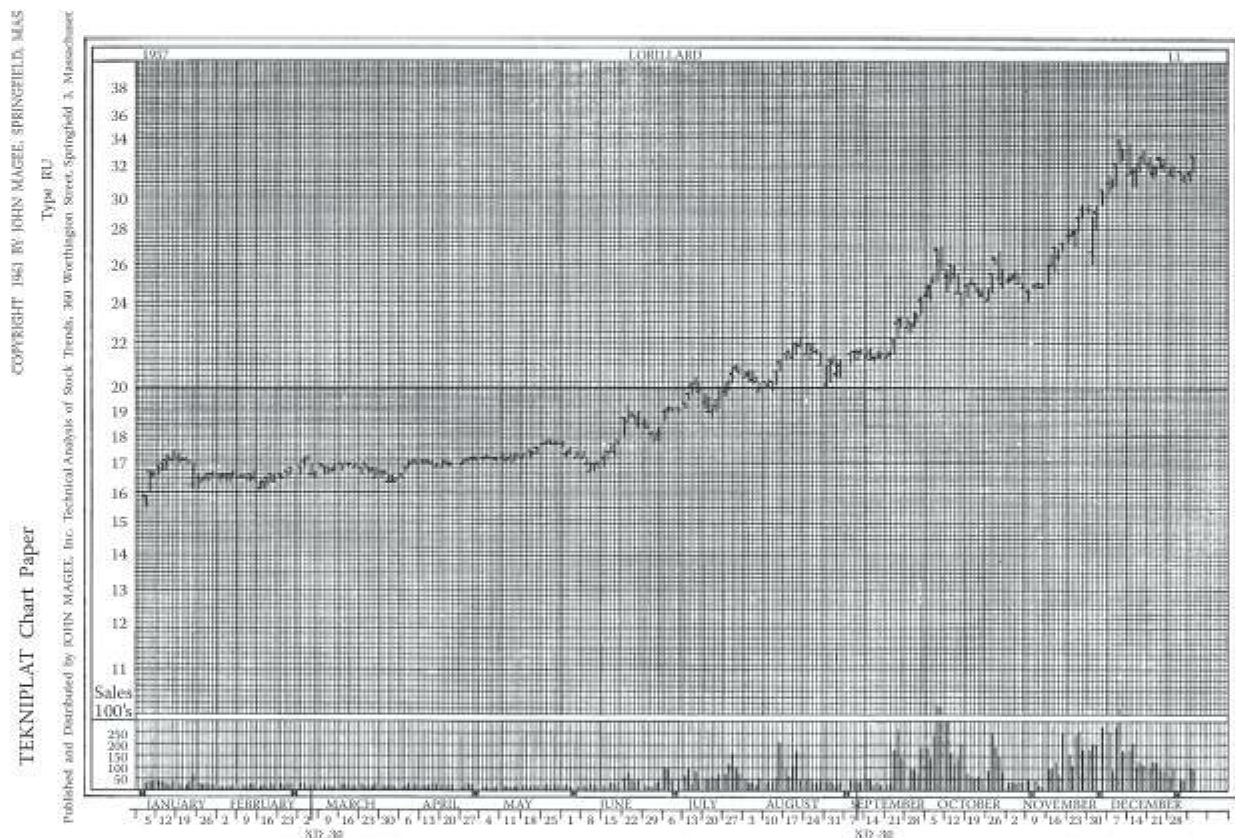


图37-19　本图展示了罗瑞拉德公司在1957年的牛市。虽然大部分个股在1957年都处于跌势，但仍有一些个股出现了强劲的增长势头，似乎并未被大市的阴霾所影响。

平均指数并不能说明一切。很多读者看到罗瑞拉德公司在1957年的牛市都大为惊讶，因为1957年下半年大市实际上在下跌。该公司股价在1957年从15美元上涨到了34美元，并在1958年前3周达到了54美元的高位。本图和图37-18展示的是同一个时间段内的两只个股走势，这着实让人吃惊。

大部分个股的价值都在严重缩水，但还有一些个股，如本图所示的罗瑞拉德公司，全年都在上涨。在1957年一直处于涨势的个股包括：美国糖胶公司、安佳玻璃公司、高露洁公司、通用食品公司、通用雪茄公司、大联盟公司、纳贝斯克公司、帕克戴维斯公司、彭尼克-福特公司、葆雅公司、宝洁公司、路宝来公司、维克化学公司、温迪克斯百货公司、珍妮斯无线电公司。

不论我们对于“整体市场”有多么高超的理论，我们都要记住，自己买卖的是个股。（编者按：指数基金除外。）可能大市正处于大牛市或

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大熊市，但如果大市的情况和个股的趋势冲突，我们就应该以个股为准，而非平均指数。我们不能假定个股“一定”会跟随平均指数。通常，在熊市中做多强势个股，或在牛市中做空弱势个股，能比单向操作带来更大的灵活性和更高的安全度

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

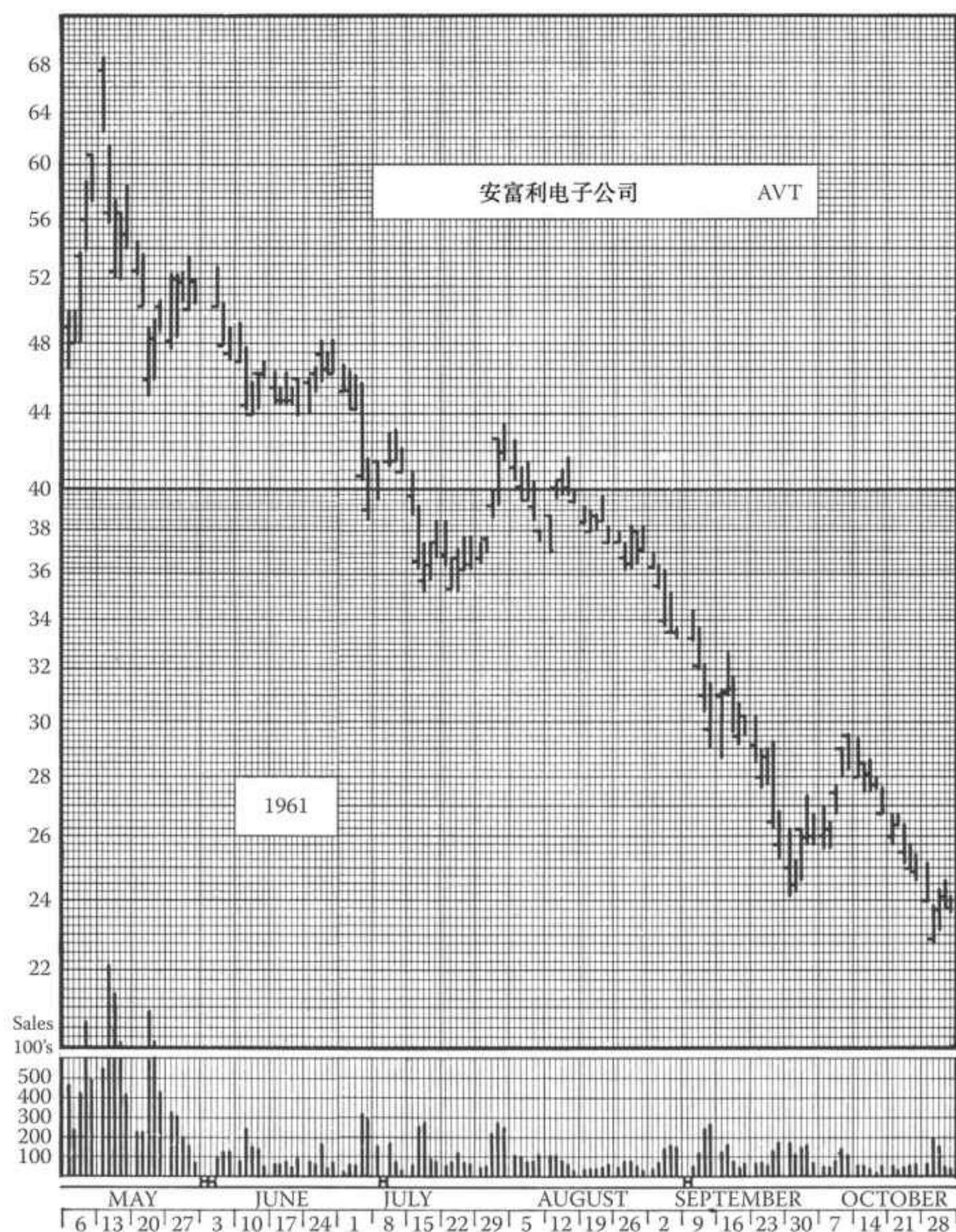


图37-20　1961年的后9个月里，一些主要的平均指数仍在不断创新高。但评价指数（见第38章）却未出现涨势，很多个股甚至已经连跌了9个月。这其中不乏一些重要个股，包括：空气压缩公司、联合化学公司、阿利斯-查默斯公司、铝业公司、美国扇钢公司、特灵克公司、海登纽波特化学公司、斯佩里兰德公司、德州仪器公司、环球航空公司、环球火柴公司等。在这样的市场环境下，我们应该精选个股，保持充足的资金储备

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

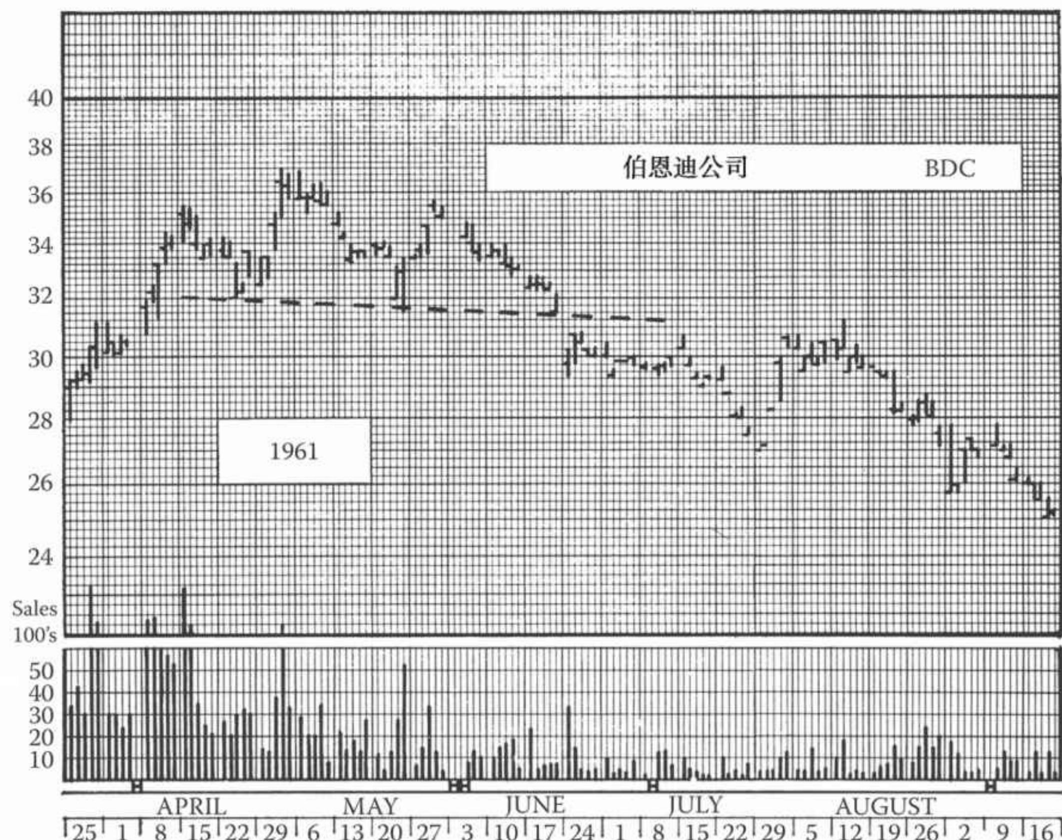


图37-21　这是一个常见的顶部形态。1957年年末至1961年春，伯恩迪公司的股价由10美元一路上涨至37美元。1960年大选结束后，股价涨势更加猛烈，一直涨到1961年年初。但该股的涨势于1961年上半年戛然而止，这和当时许多其他个股的表现是一样的。本图中，我们不仅可以看到一个完美的头肩顶走势，还可以看到成交量的配合。4月初，股价上涨时成交放量，而4月最后一周股价反弹时成交并不强劲，虽然股价在这波反弹中创了新高。股价由顶部回落时，成交明显放大，而6月第1周最后一波反弹中，成交寥寥。6月19日，股价跌破颈线，成交放量，同时形成跳空缺口，确认了该顶部形态。虽然该股随后在30美元处停留了一段时间，并在下跌后的新一波反弹中回到了31美元，但长线趋势已非常清晰。1962年6月，伯恩迪公司的股价已经跌至11¾美元

换句话说，我们也许有时会犯错，但总体上仍可以成为一个成功的投资者。做到这一点，我们并不需要大量的经验，而只要知道在特定的情况下通常会发生什么，预期之外的情况出现的概率有多大以及当这些情况真的出现时，我们应怎样应对。这些也是太空旅行者、化学家、物理学家以及我们日常生活中需要面对的问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有些经验丰富的投资者经过长时间的观察，发现这些出人意料的现象并不像新手想象的那么多。

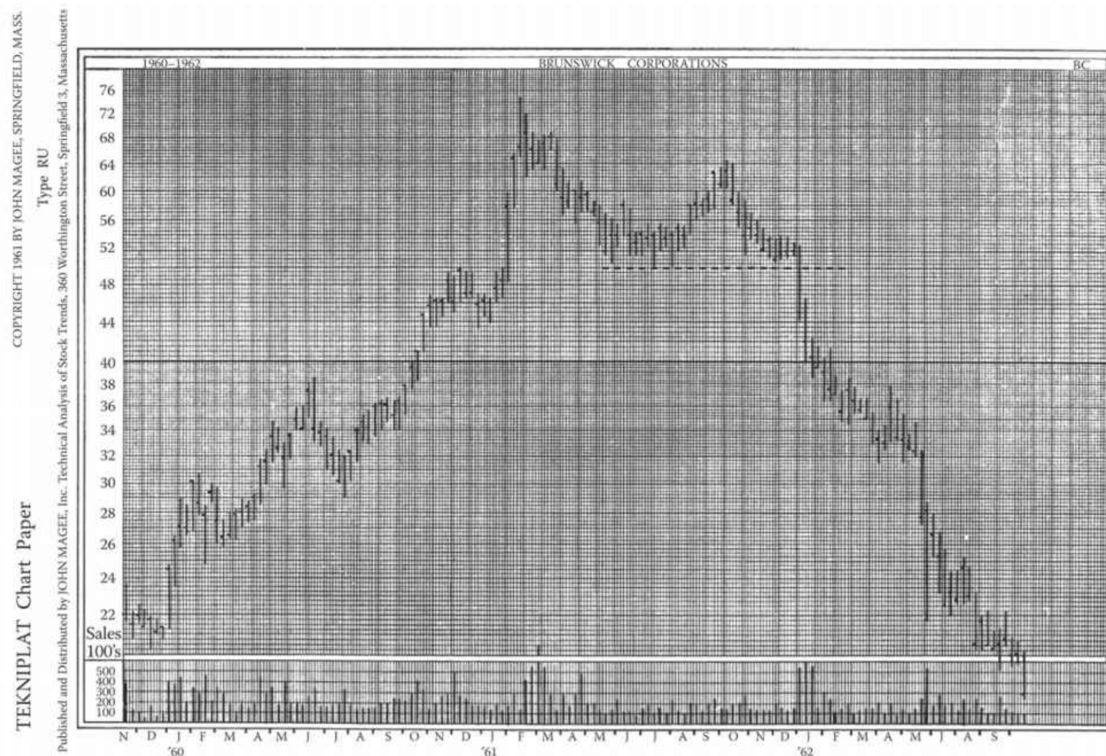


图37-22　布伦斯威克公司的股价周线图展示了该股长线牛市的最后阶段，包括1961年3月的峰值、1961年12月的出货期和最终的股价大跳水。

1956～1961年，该股经历了5年的大牛市，曾进行了4次拆股。1961年3月第1周，随着大选后的上涨行情结束，该股以天量达到峰值，但在这周最后一天以一周最低价收盘。对于交易者而言，这种单周反转是一个预警信号。

假定投资者是为了做长线投资才买入该股的，那么他可能在3月和4月初股价走出对称三角形后仍然持仓不动。他可能在1961年的夏季和秋季以及9～10月的反弹中都继续持仓。如果他一直关注该股的走势，那么他会发现50～52美元是一个关键区间。股价跌破这个前期底部即代表支撑位失效。1962年1月，股价大幅跌破50美元（且成交放大），这是一个危险的反转信号。此时，投资者应该立刻清仓，不应再考虑资本利得税或其他因素。虽然该股的跌势比大市崩盘早了好几个月，但这波跌势意味着布伦斯威克公司的股票已经十分危险，不论其他个股当时的走

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

势如何。如果投资者注意到了这波跌势，但还想要等股价反弹时再清仓，那么他将被套牢。布伦斯威克公司的股价一路下跌，再也没有反弹回来。到了1962年10月，股价已跌至17美元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

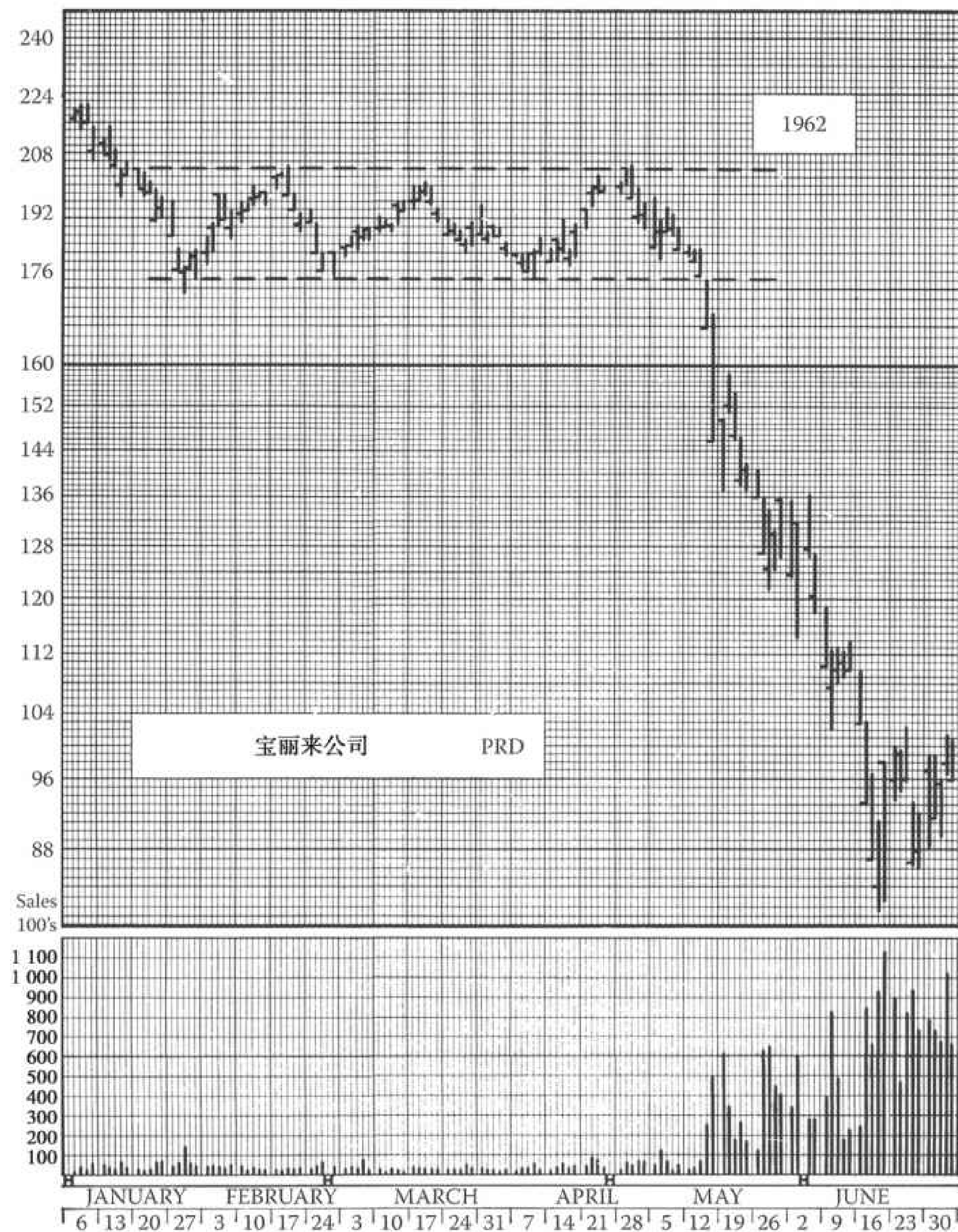


图37-23　宝丽来公司股价在1962年走出了一个箱体形态。请注意股价在178～202美元震荡时，成交一直处于低迷的状态。5月10日（星期四），成交达到年初以来的峰值，该股股价跌破支撑位，至168美元。这是一个明显的出逃信号。如果投资者仍抱有反弹后再清仓的想法，那么将面临致命的后果。不论你手上的股票之前的表现多么亮眼，当市场情况剧烈改变后，如果还心存侥幸不肯放手，那么你会付出昂贵的代价。请注意该股跌破支撑位时，离5月28日的“近恐慌”状态至少还有两周时间。到了5月28日，宝丽来公司的股价已跌去50多美元，且跌

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

势愈演愈烈

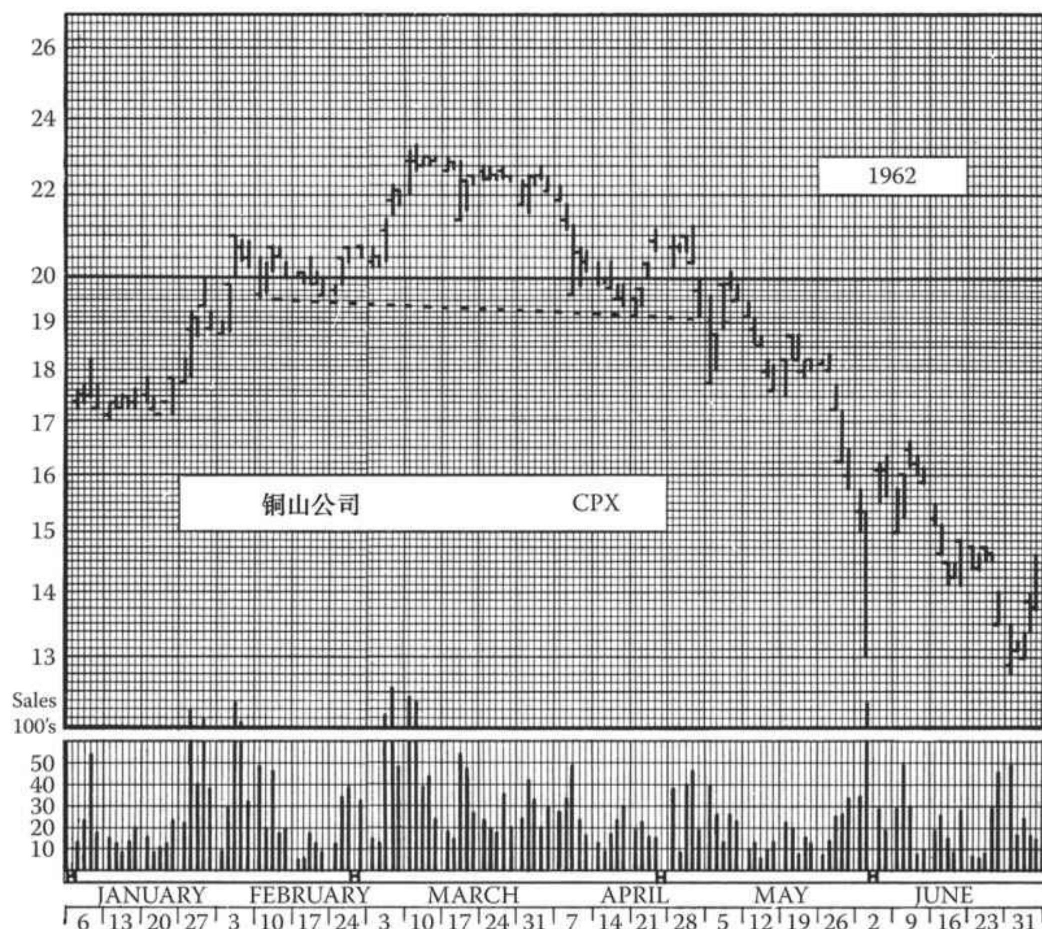


图37-24　当大多数个股都显示出颓势时，铜山公司的股价在1962年年初仍在创新高，但其实并未超过1961年的顶部。

该股转熊的迹象出现在4月的小反弹之后。4月30日（星期一），股价跌破19美元，收于17美元，这就完成了一个头肩顶形态。在这个例子中，股价在急跌前还反弹了3天，但一般来说，在如此清晰的熊市信号出现后，还期望出现反弹是非常危险的。

顺便提一句，该顶部形态在5～6月股价暴跌之前就已构建完成

本书所用图表大多是1947年本书第1版面世时收录的。有些描述的是1928～1929年的情况，有些是20世纪三四十年代的。（编者按：也有80年代、90年代和21世纪的。）不难发现，不同时期的个股在相应的趋势阶段中或达到转折点时，有相似的表现。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们曾提过，形态、趋势、支撑位和阻力位都会重复出现。任何人都能在过去或当下的个股走势图上、在任何交易所或任何市场的股价走势中，观察到这些技术形态。

从第5版起，我们在本章中收录了一些经典的技术形态。这些形态与前文介绍的形态类似，但基本出现在1947～1966年。（编者按：第8版收录了一些2000年前后的技术形态。）当然，我们可以收录的技术形态远远不止这么多。



图37-25　和大多数股票一样，美国冶炼采矿公司的股价在1962年春季暴跌。5月28日之后，股价继续下滑，跌势持续了整个6月。6月之后的这波反弹不仅仅是熊市中的技术性反弹了。这波反弹止步于29美元，之后股价又小幅下跌了2周。

接下来，8月第2周的成交爆发，虽然此时没有任何清晰的形态出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现，但股价于8月6日冲破了29美元，这点非同寻常（股价在5月23日、28日和6月12日都触及过该价位）。

我们是将8月6日收盘价作为立刻买入的信号，还是等突破走势完成，待股价回调时再买入，这点不好判断。在这个例子中，如果投资者选择等待，那么会错失一段获利机会。请注意8月回调时，股价回到了29美元这个支撑位，随后继续上涨。

考虑到这个时期大多数个股的走势，美国冶炼采矿公司的表现相当亮眼。这个例子再次证明：个股的走势不一定跟随平均指数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

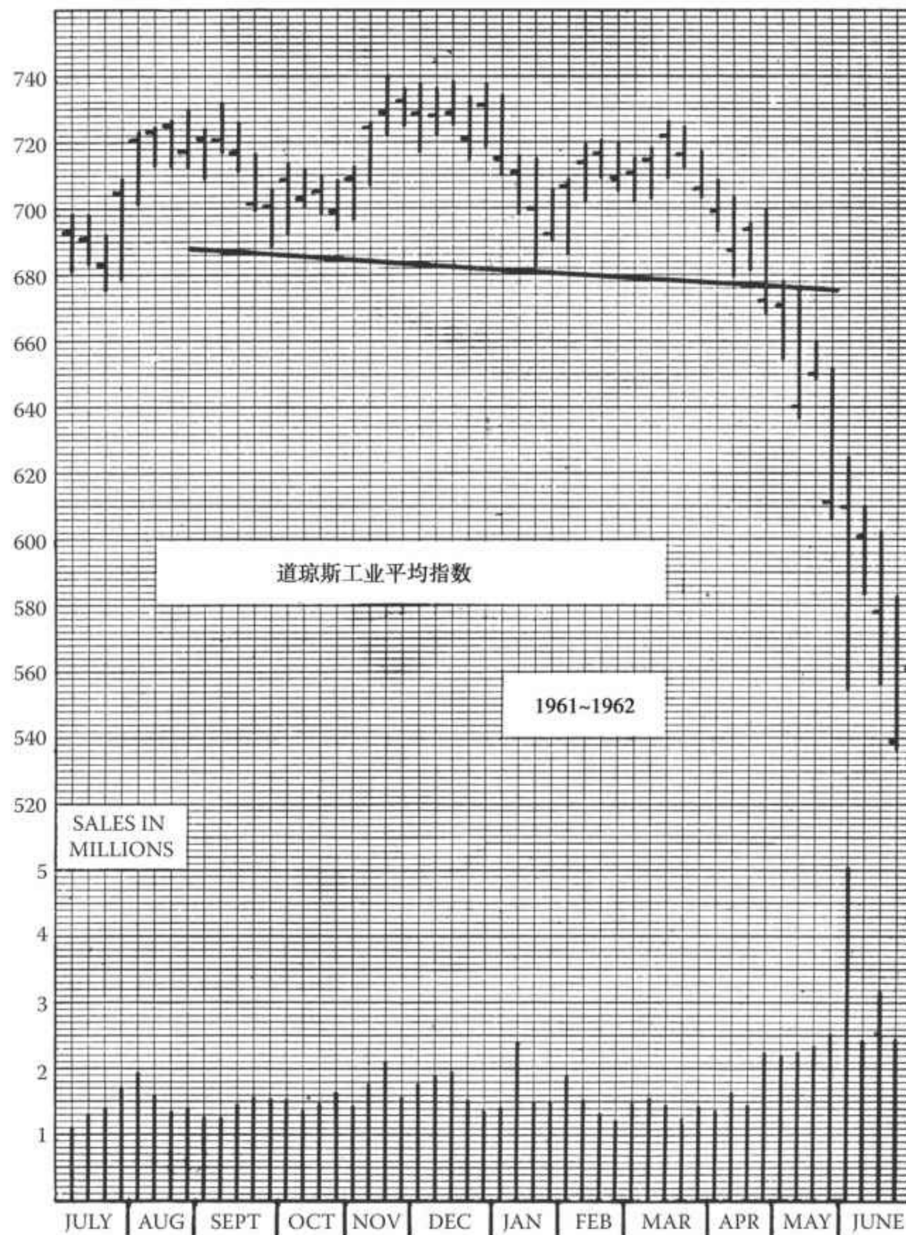


图37-26　这张是道琼斯工业平均指数从1961年7月到1962年6月的周线图。图上显示，该指数在1962年4～6月的暴跌之前，曾构筑了一个头肩顶形态。一般来说（特别是在个股的图上），头肩形的左肩往往伴随着较大的成交量。然而，指数走势本身就已显得岌岌可危。在指数构筑这个头肩形的整个期间，许多重要公司的股票出现了顶部反转走势。请注意，就该指数的这个头肩顶形态而言，颈线被击穿是明确的反转信号

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

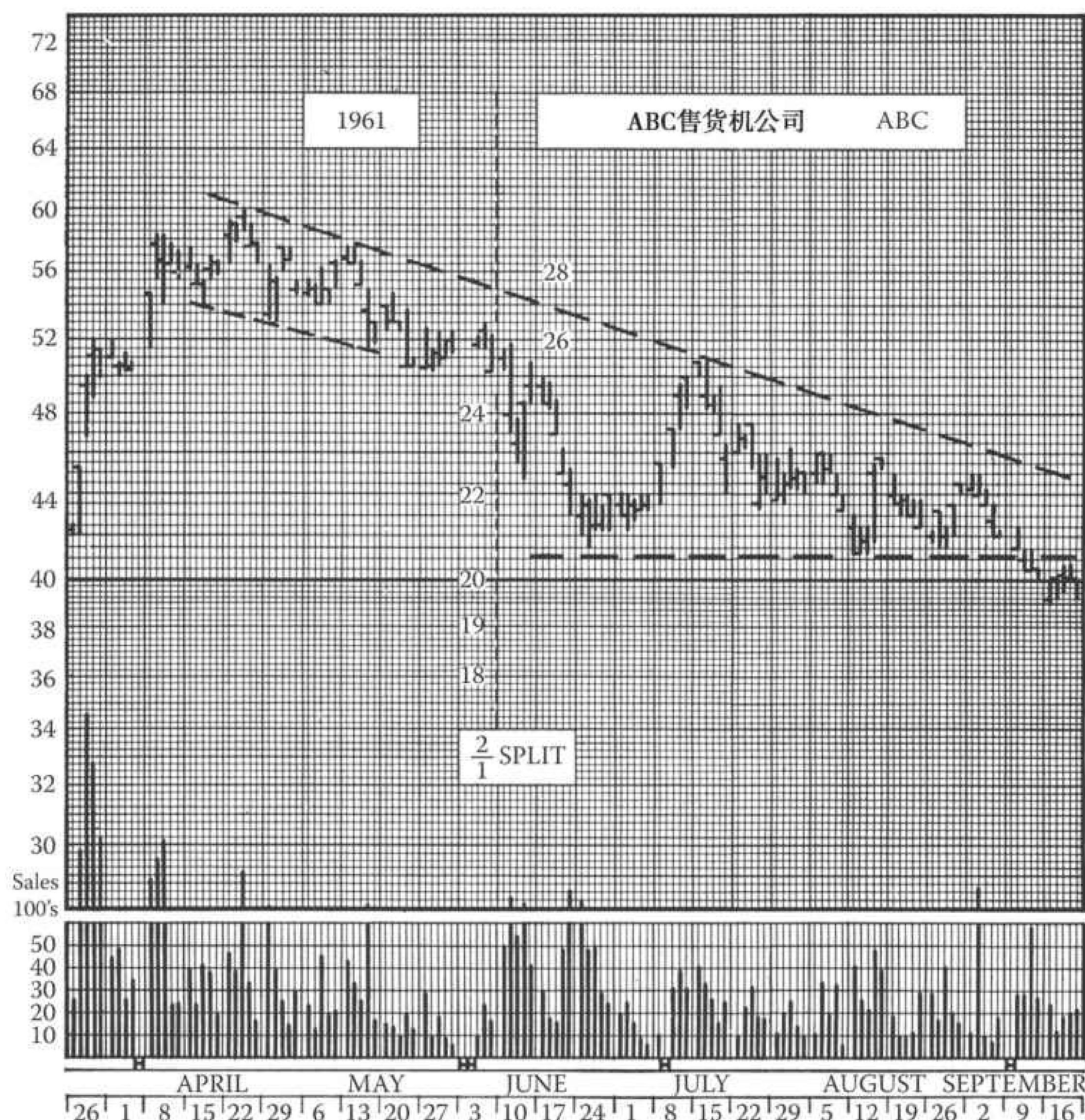


图37-27　这张是ABC售货机公司1961年4～9月的日线图。这张图比较复杂，使人迷惑，但有几点值得分析。请注意4～5月间完美的小头肩顶，特别是最后一次反弹伴随着成交缩量，然后股价向下突破。该股在6月进行了1拆2的拆股，但这次拆股并未显著影响该股的技术走势，除了日均成交股数有所增加。此外，下跌趋势确立后，股价的反弹（特别是7月中旬的那次）未能突破连接4～5月高点的趋势线。这波跌势后来延续了1年多，于1962年10月到达11¼美元的低点

各不相同的股价表现

虽然大多数股票会随大市趋势变动，但这并不是说所有股票变动的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时机或幅度都一样。有些个股的变动方向甚至和平均指数相反。我们通常说，股市在20世纪20年代曾出现过“大繁荣”，在1929年10月陷入恐慌期。但这个表述并不完全正确，有很强的误导性。观察个股走势的技术派投资者能通过建立多样化且平衡的股票组合，保护自己免受无法弥补的损失。

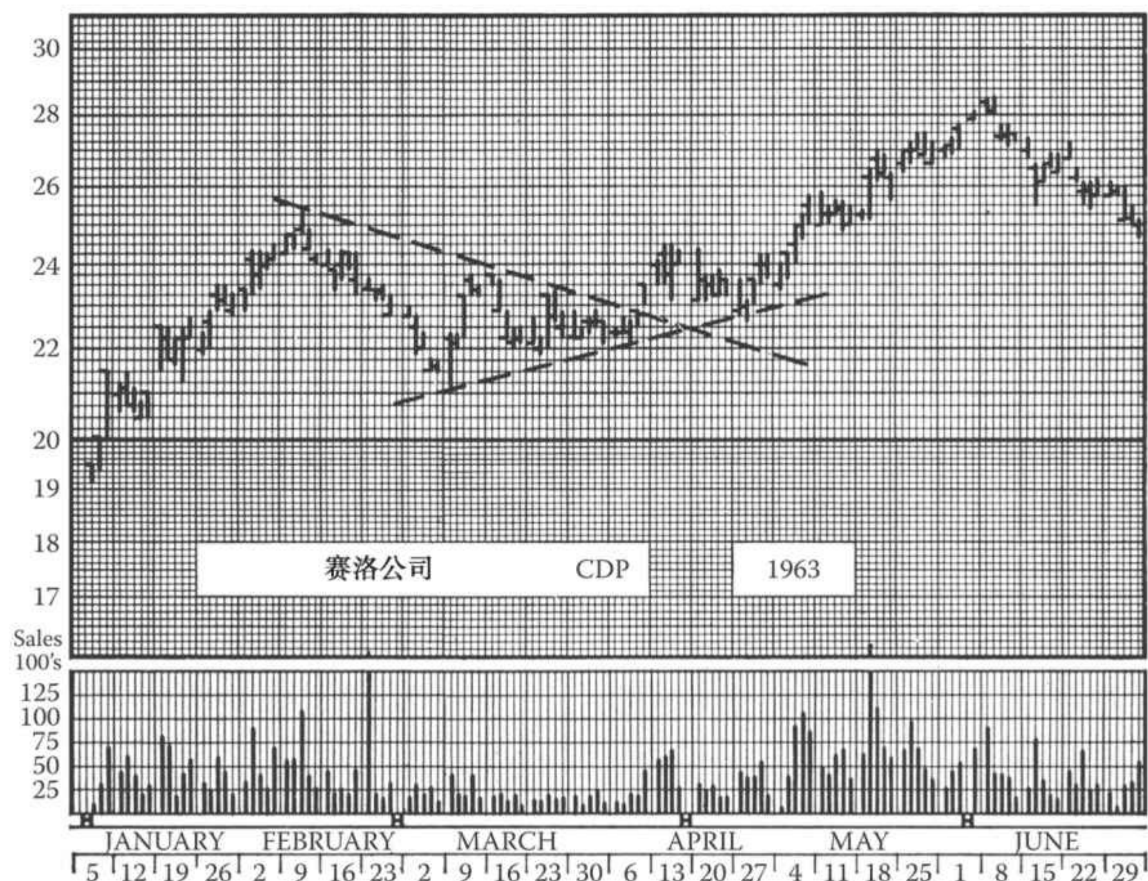


图37-28　这张是赛洛公司1963年1～6月的日线图。这是对称三角形作为持续形态的好例子。此类（对称）三角形既可能意味着长线趋势的整固，也可能构成反转形态。这两者有一个共同特征：股价先放量抵达三角形的第一个折返点，然后在一个逐渐收窄的形态内波动，同时成交萎缩。在此期间，可以说股票既处于由形态下边界标定的上升趋势中，也处于由形态上边界标定的下跌趋势中。请注意该股向上突破时成交量放大。突破三角形后，股价随即回调至三角形两条界线相交的“支点”。该股4～6月的上涨仅小幅超越了三角形所预示的目标位。然而，股价到达这一目标位并不一定意味着长线趋势的终结。赛洛公司股价于1963年8月涨到了33¼美元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

事实上，我们研究了676只个股在1924～1935年的股价表现，只有184只在1929年8～10月触顶，然后在10～11月大幅下跌。有262只个股在1929年前就进入了长线跌势。还有181只个股在1929年前9个月触顶，并且在夏季结束前就开始下跌。5只个股1929年结束后才进入跌势。44只个股在1929年后还不断创新高。图37-9～图37-11展示了1927～1930年间表现截然不同的3只个股。

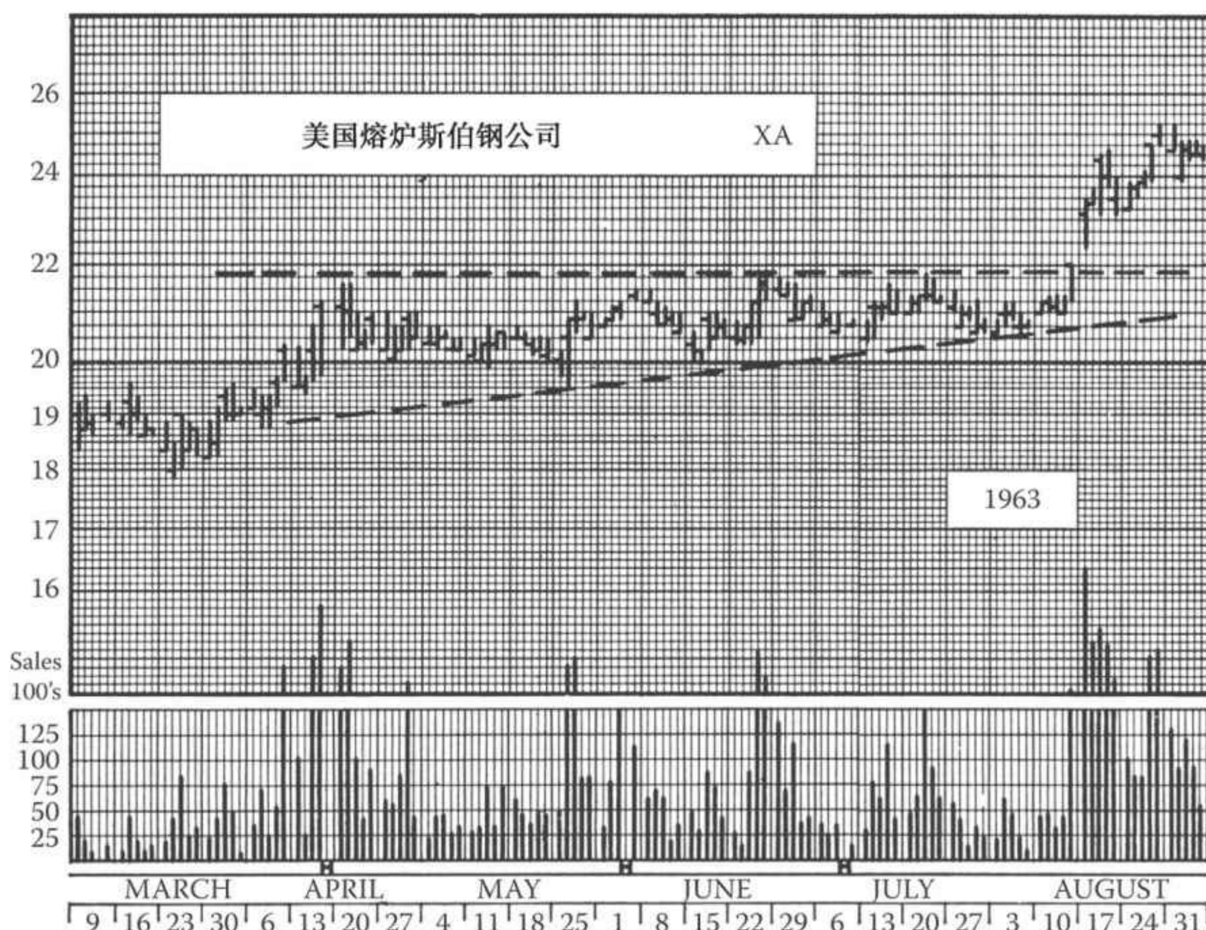


图37-29　这张是美国熔炉斯伯钢公司1963年3～8月的日线图。这是一个上升三角形的好例子，股价反复上攻至某一价位，每次回调获得支撑的价位则逐渐升高。此类形态一般意味着一轮牛市正在酝酿中，而相反的形态（下降三角形）意味着一轮熊市正在酝酿中。请注意22美元附近各个高点的较大成交量以及8月突破时的巨大成交量。如果需要为这轮牛市的力度寻找更多佐证，那么8月12日开盘时的突破缺口就是好证据。股票在经历这样一次突破后，很可能遭遇获利回吐（成交量不大），也许会回调到22美元或更低一点的价位，但是牛市本质不改

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

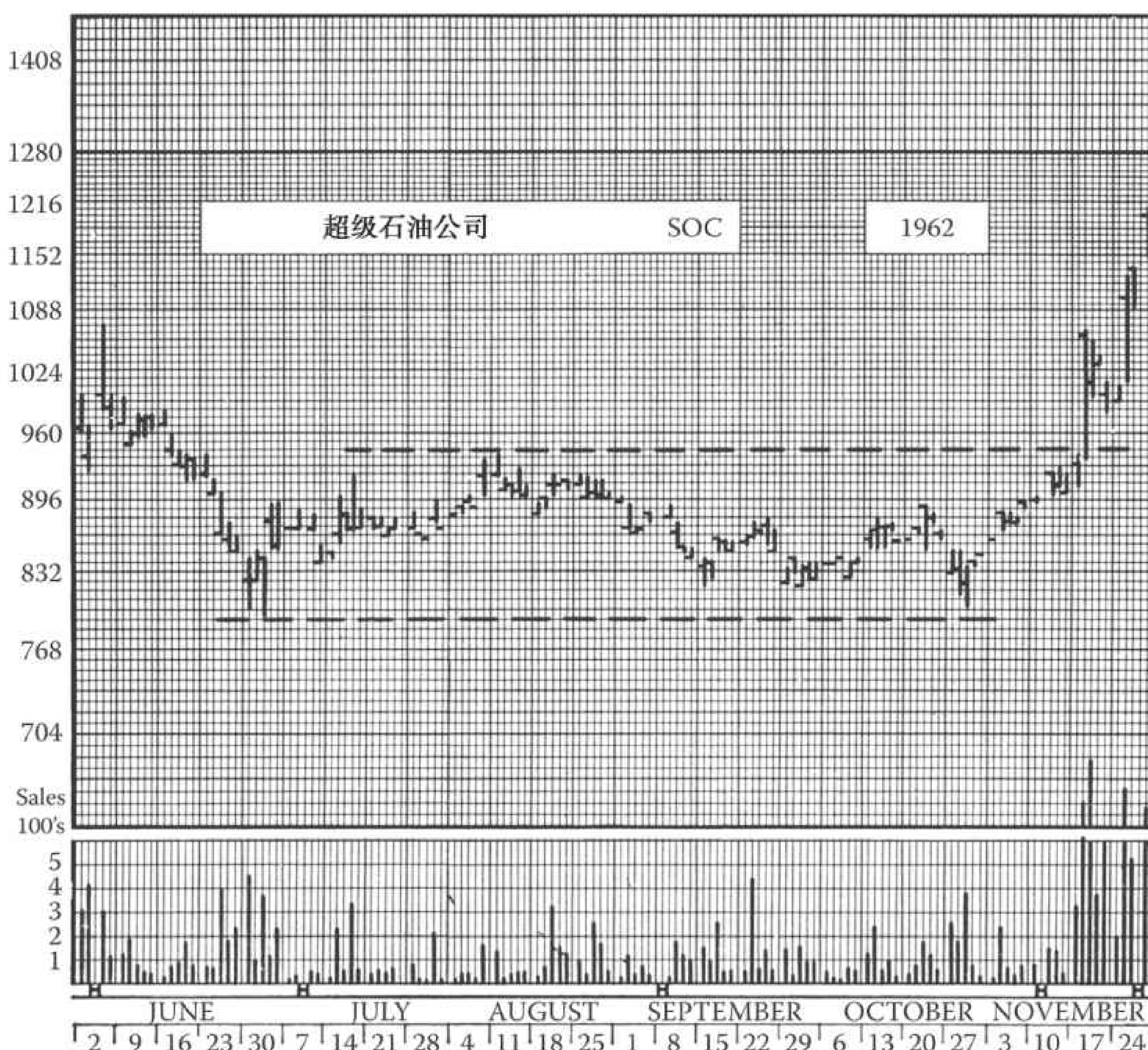


图37-30　这张是超级石油公司1962年6～11月的日线图。该股在1961年10月的古巴危机期间表现相当坚挺。这张图是双底的极好例子。如果两个底部合理地接近，那么它们就无须处于完全一致的水平。重要的是，股价下跌后到支撑，然后反弹，之后再次下跌，然后在几乎同样的价位再次遇到支撑。各个低点之间应有一定距离，时间跨度起码达到6周，最好更长。此外，低点之间的反弹应有一定力度，至少达到15%的涨幅；只有在股价放量突破反弹的高点价位后，才能确认长线底部形态的效力。这一突破发生在11月13日；股价随后延续了长线牛市趋势，于1963年5月涨到了1559美元，自突破当日收盘价上涨了500多美元。

双顶形态有相反的效力。双顶与双底相似，但由处于几乎同一价位的两个顶部组成，两个顶部相隔数周或数月时间，之间有一波调整；只有在股价跌破调整的低点价位后，才能确认顶部形态的效力

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

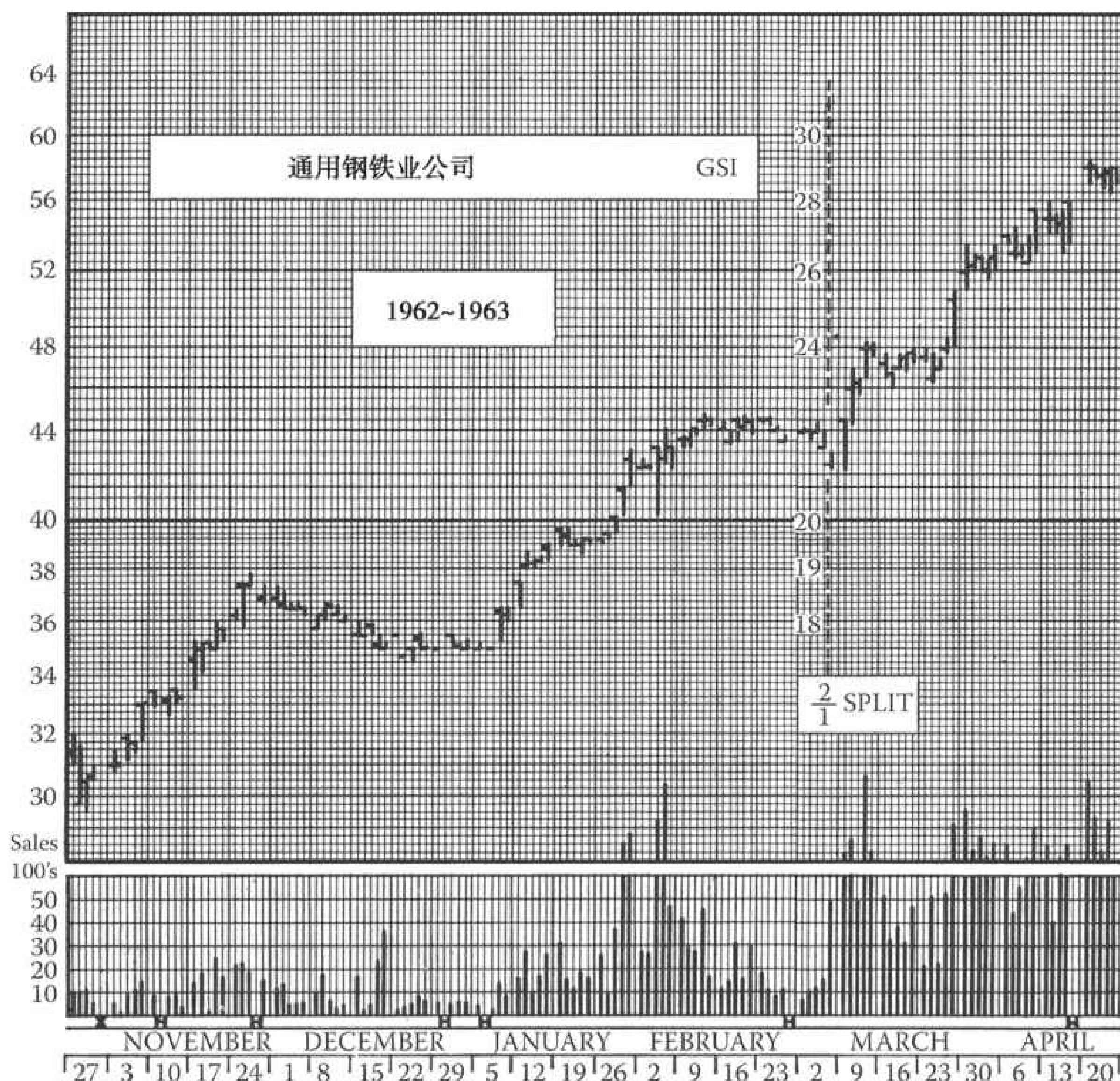


图37-31　这张是通用钢铁业公司1962年11月至1963年4月的日线图。对不熟悉股票通常走势的一般人来说，股价的波动显得毫无意义、完全随机。如果他们关注延续数月或数年的整体趋势，那么他们往往会只考虑“平均指数”的趋势，而无视这样一个事实：有不少股票可能在其他股票不断走低时大幅上涨。趋势线并非总是很完美的直线（虽然有时是）；然而在本例中，涨势相当稳定地持续了较长一段时间，期间仅出现了几次不重要的回调、整固等。此外请注意，3月初1拆2的拆股并未对上升趋势产生重大影响，除了使成交股数有所放大。请与图37-20中安富利电子公司的下降走势对比

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

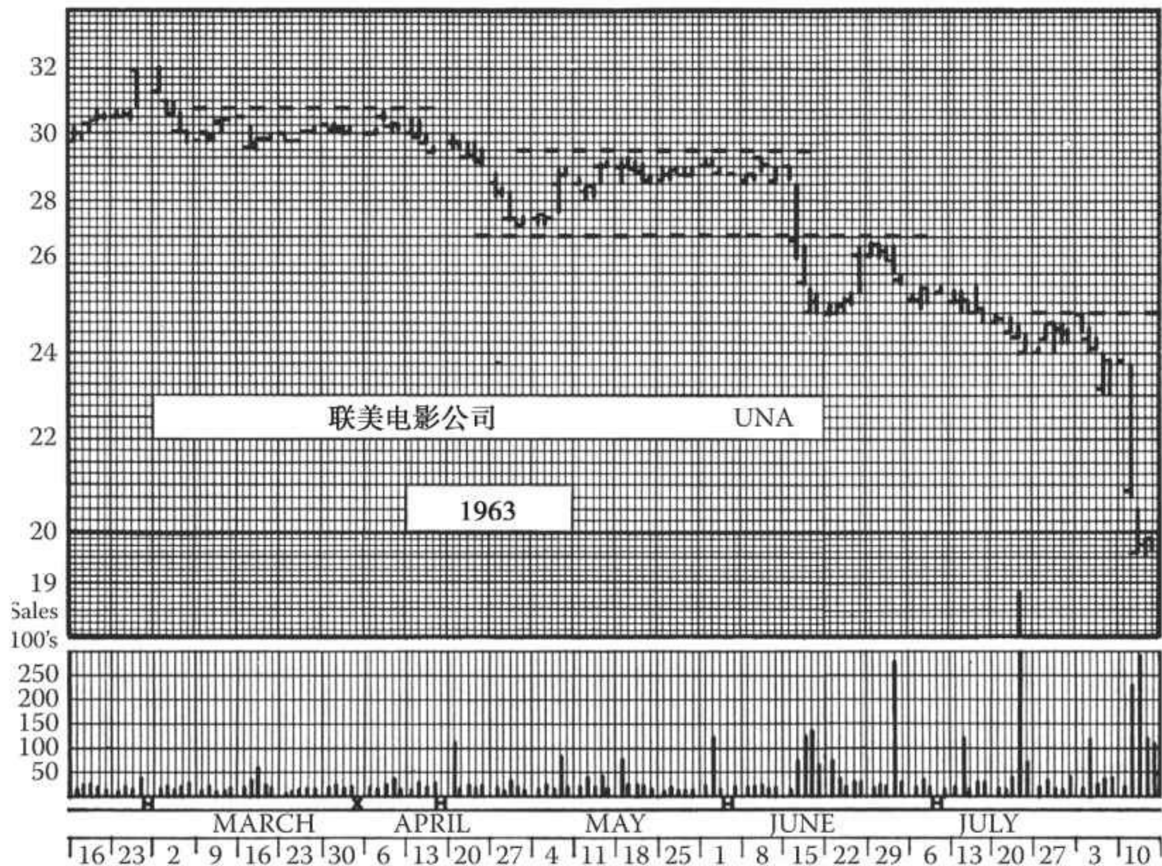


图37-32　这张是联美电影公司1963年2～8月的日线图。请观察图上的支撑位和阻力位。该股在1963年春夏的牛市中逆大盘而下跌。该股在3、4月几次反弹至31美元，然后在5月初向下突破。在5、6月，该股再次反弹，但止步于3月低点水平。随后该股继续下跌，接着反弹至4月末低点水平。在7月，该股再次下跌，随后小幅反弹至6月低点25美元。这些是典型的支撑位和阻力位。支撑位被显著跌破后，往往转变成阻力位；反之，阻力位被显著升破后，往往转变成支撑位

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

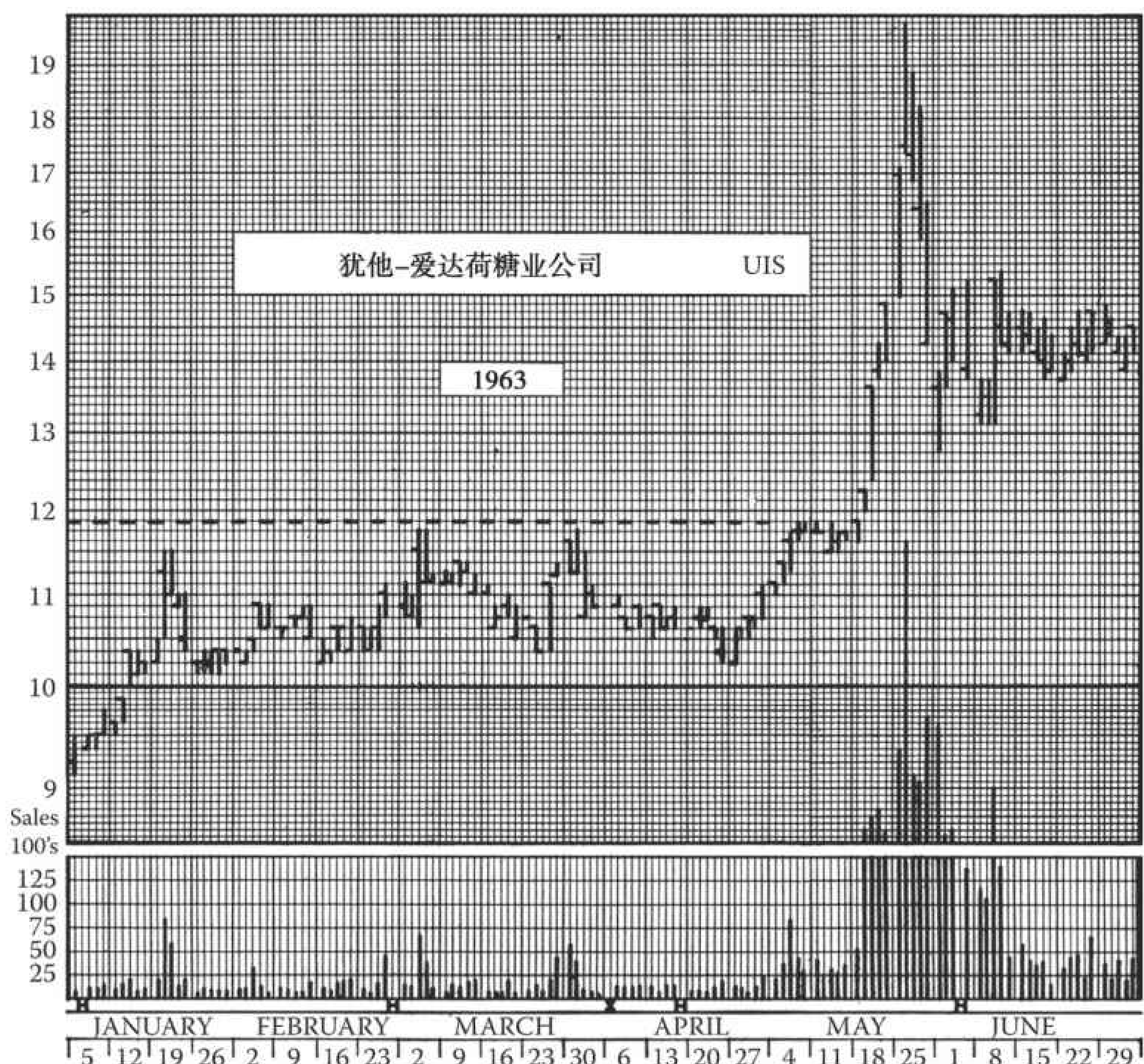


图37-33　这张是犹他-爱达荷糖业公司1963年1～6月的日线图。有时股票会突然上涨或下跌，但并不引发持续的长线趋势。在本例中，我们无法判断长线趋势将向上还是向下。展示本图是为了说明，当股票突破重要的支撑位或阻力位后，会出现怎样的显著走势。该股从1月中旬到5月14日（星期二）的整段走势可被视为一个箱形，其底部在10⅛或10¼美元，顶部在11¾美元。在这个箱形中，每当股价反弹时，成交量放大。5月的暴涨出人意料，带动了所有糖业股上涨，但这波涨势只是昙花一现。可是，这波涨势毕竟相当大，那些大胆、敏锐的交易者可能在5月14日后选择该股进行投机。接下来的5个交易日里，该股从星期三的开盘价12美元涨到了5月21日（星期二）的收盘价17½美元，涨幅高达46%。我们一般不推荐此类交易，它需要勇气、经验，并要求交易者愿意承受多笔小额亏损以赚取一笔大额利润。然而，短线交易者在观察到5月21日的走势（单日反转、成交量异常、出现缺口）后，可通过以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下途径迅速获取最大利润：在下一日开盘时抛售股票，或在略低于收盘价的地方（如17⅜美元处）设置止损指令

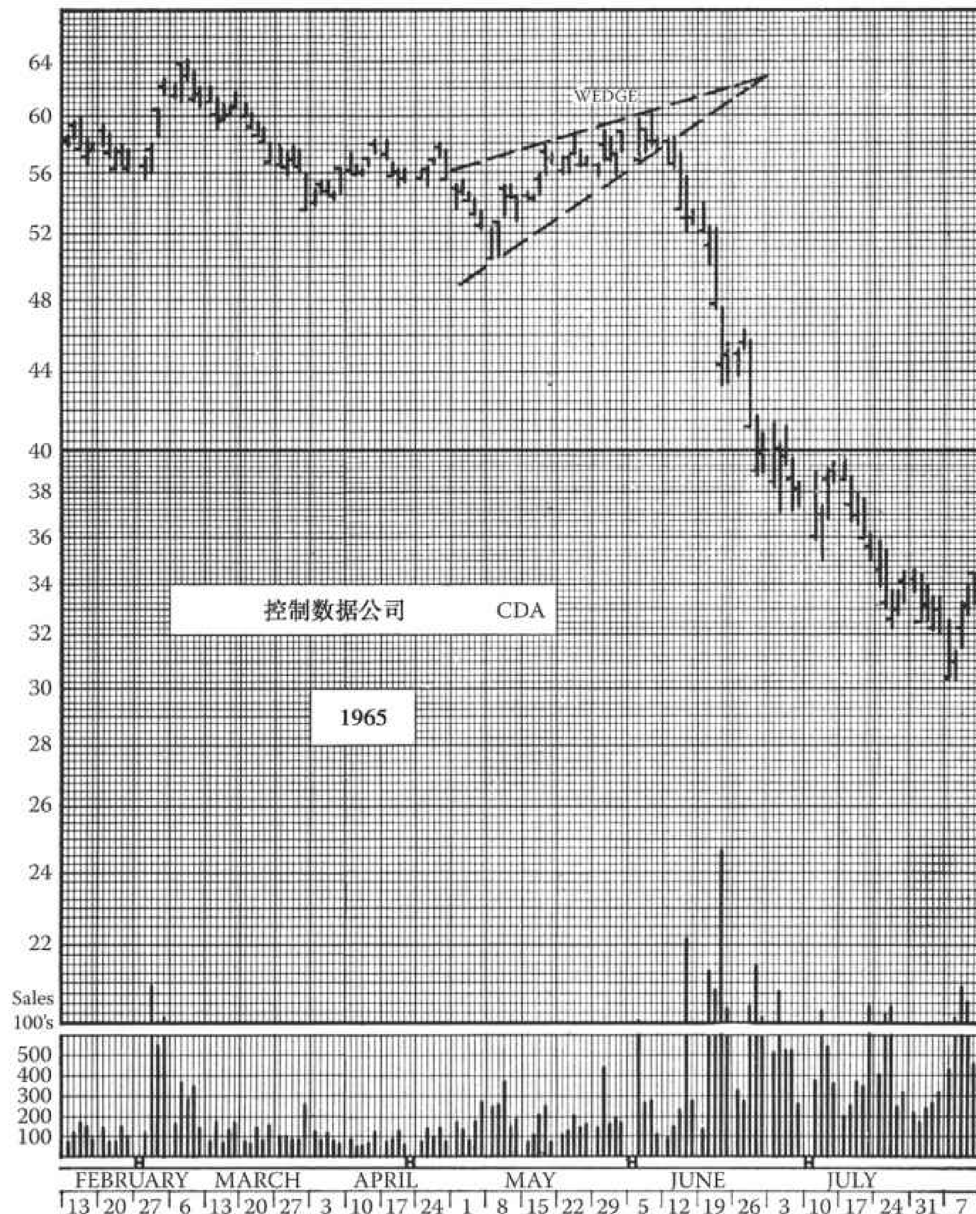


图37-34　这张图上，控制数据公司1965年3月底、5月初的短线向下突破是预警信号。然而，5月至6月初的修复形态颇为重要，该形态的上下界线逐渐收拢，构成一个上升楔形，明确预示着该股将走熊。而如果楔形是下降的，那么它就强烈预示着股价可能向上突破。请注意在这个楔形内部，股价到达最高水平的那两天里，收盘价位于当日成交区间的低点附近。后来该股放量大跌，展现了上升楔形的杀伤力

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图37-35 这张图展示了几个重要的技术特点。在7、8、9月，美国冶炼采矿公司股票处于休眠状态。该股于9月27日向上突破，然后休整1周，接着继续放量上攻。请注意10～11月的大对称三角形整固形态。如果我们画出这个三角形的上界线和下界线，那么我们就能看到，12月1日（星期三）的那次突破价量配合理想，标志着涨势的持续。该股从28½美元一直涨到了62美元以上，期间没有任何转弱迹象

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

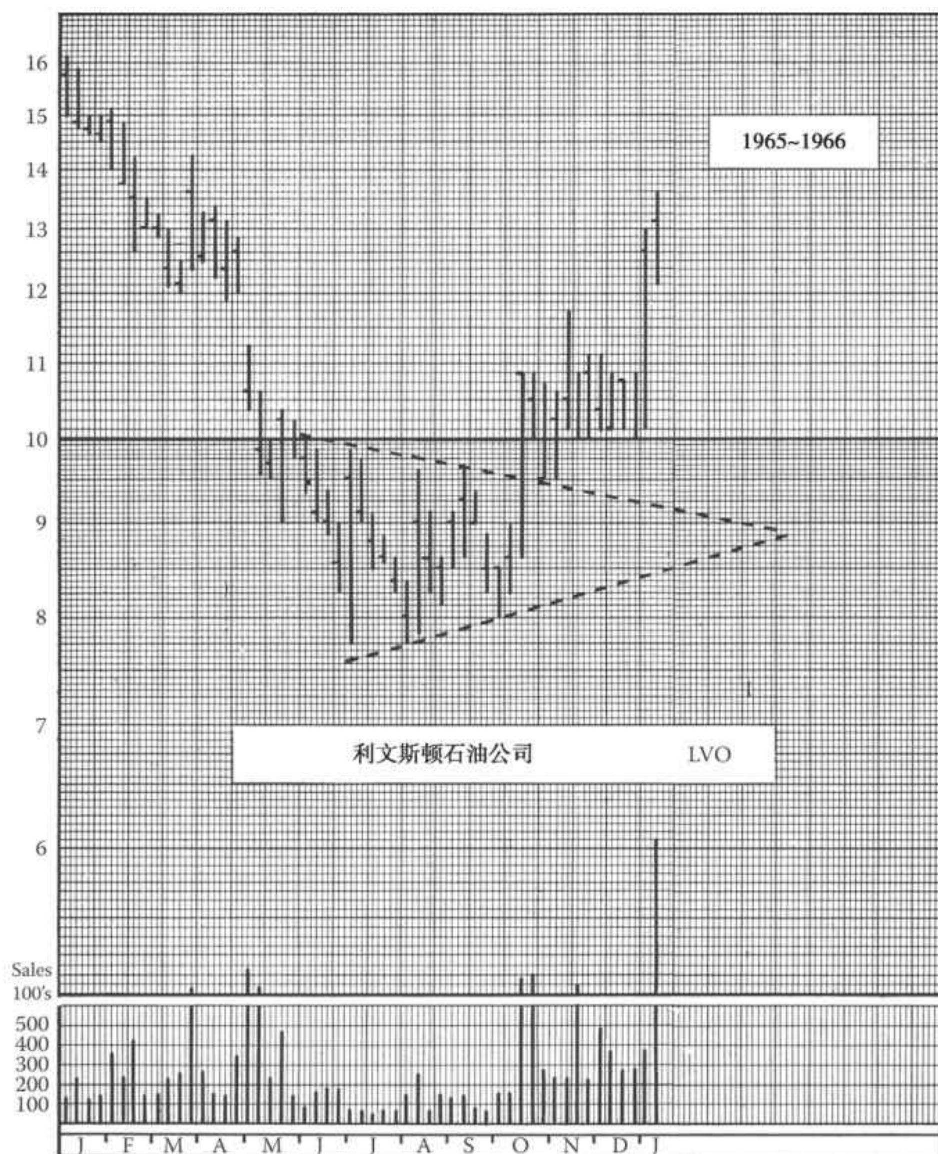


图37-36　这张是利文斯顿石油公司1965年1月至1966年1月的周线图，很好地展现了一个长线底部。1965年5月有一个清楚的下行缺口，表明了该股的弱势。此外，那波下跌伴随着较大的成交量。然而，从7月到10月中旬，成交量逐步萎缩，股价波幅逐渐收窄，构筑了一个对称三角形。10月该股放量向上突破，此时投资者有“第二次机会”，可在11月第1周股价回调至三角形顶部时买入

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

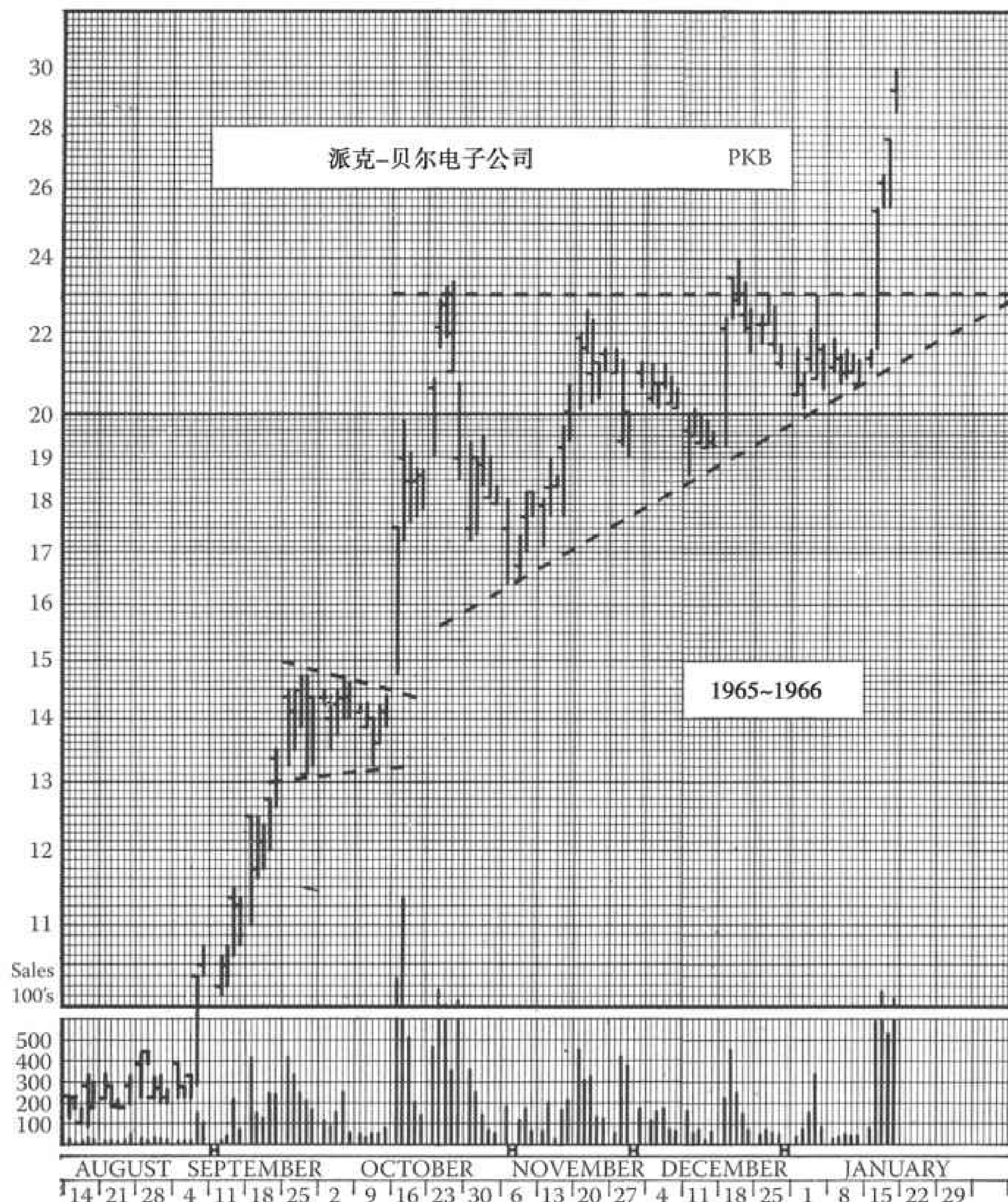


图37-37　这张是派克-贝尔电子公司1965年8月至1966年1月的日线图，图上有一些良好的技术形态。首先是9、10月的旗形整固，这是“旗面往往在旗杆一半处飘荡”的经典例子，股价在脱离旗面区域后继续上升，幅度达到了旗面区域前的涨幅。（请与图33-13中马丁-帕里公司1945年的走势比较。）该股从1965年10月至1966年1月构筑了一个上升三角形，上界线几乎水平，低点逐步抬升，成交量逐渐萎缩，最终在1966年1月放量突破。在此例中，从1965年9月到1966年1月，我们看不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到任何卖出该股的信号

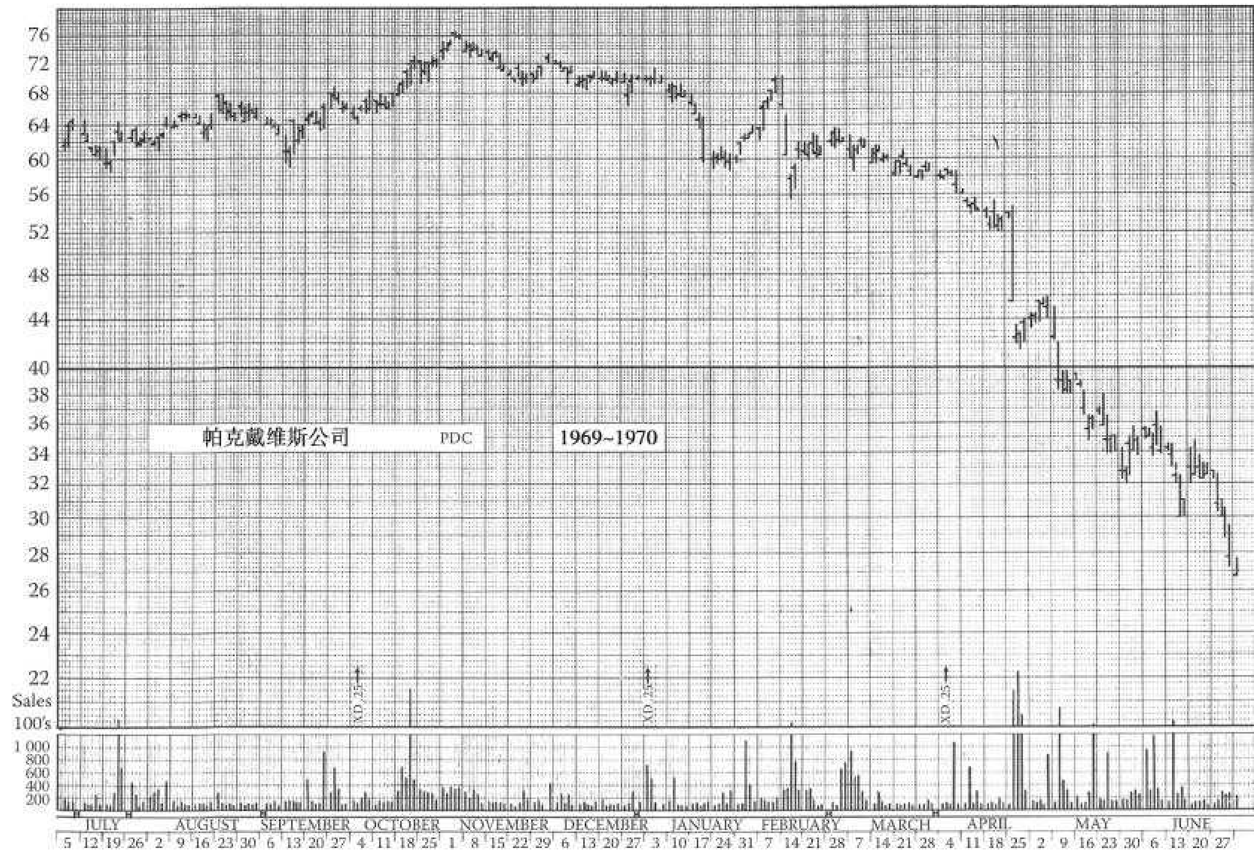
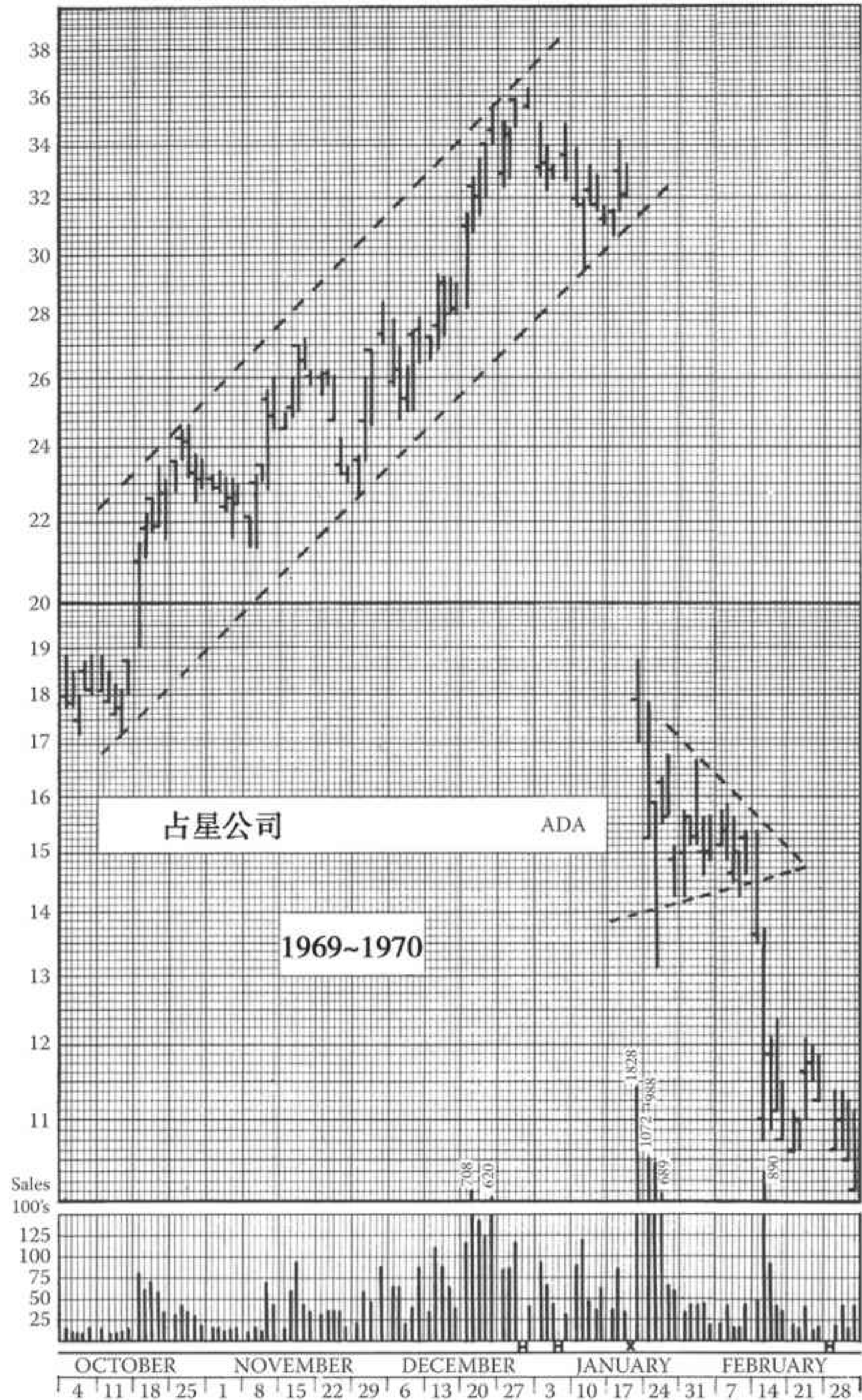


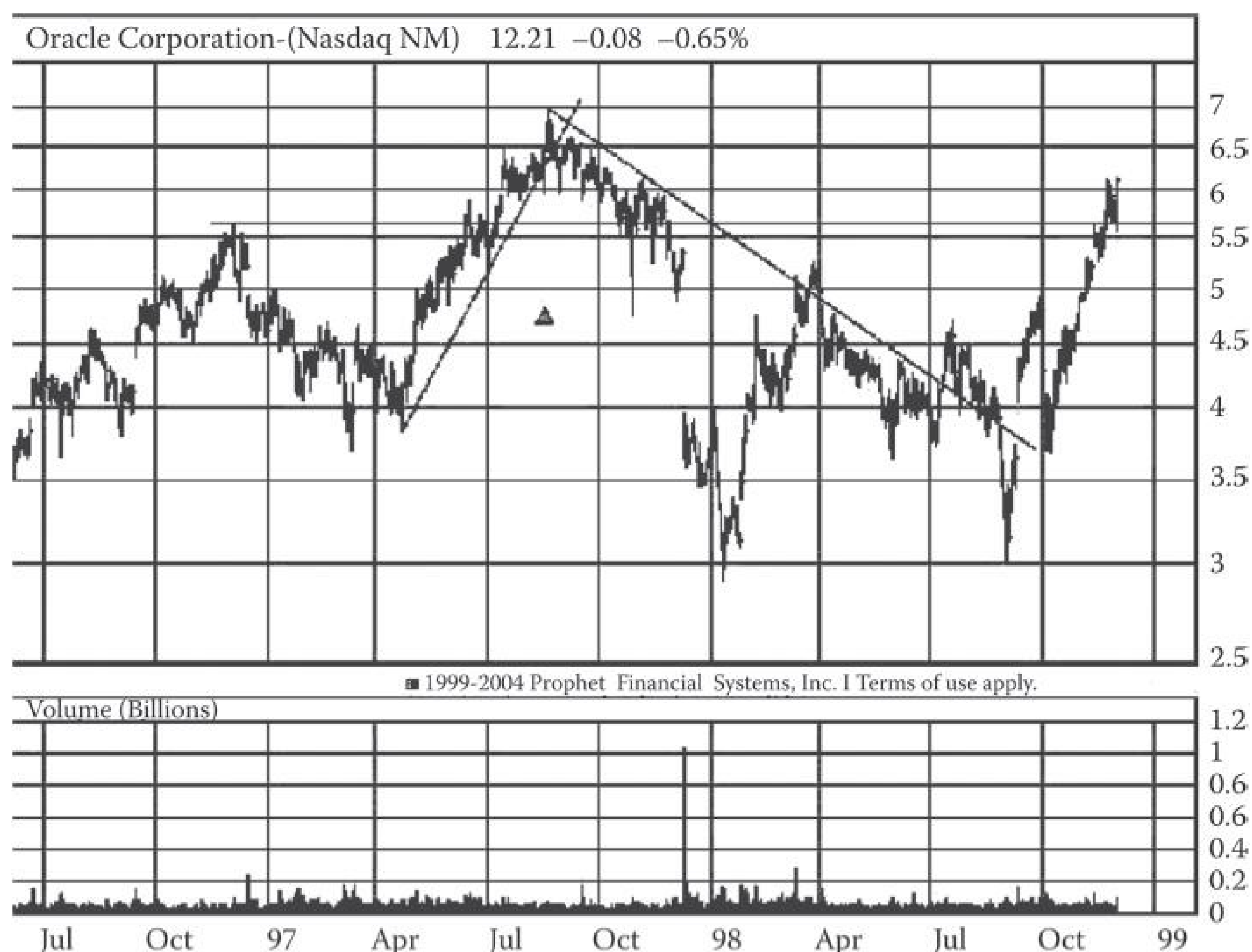
图37-38　这张图上的走势可被视为一个非常平坦的头肩顶或一个较长时间的圆顶。股价跌破66美元是一个预警信号，而2月跌破60美元则是一个明确的熊市信号

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



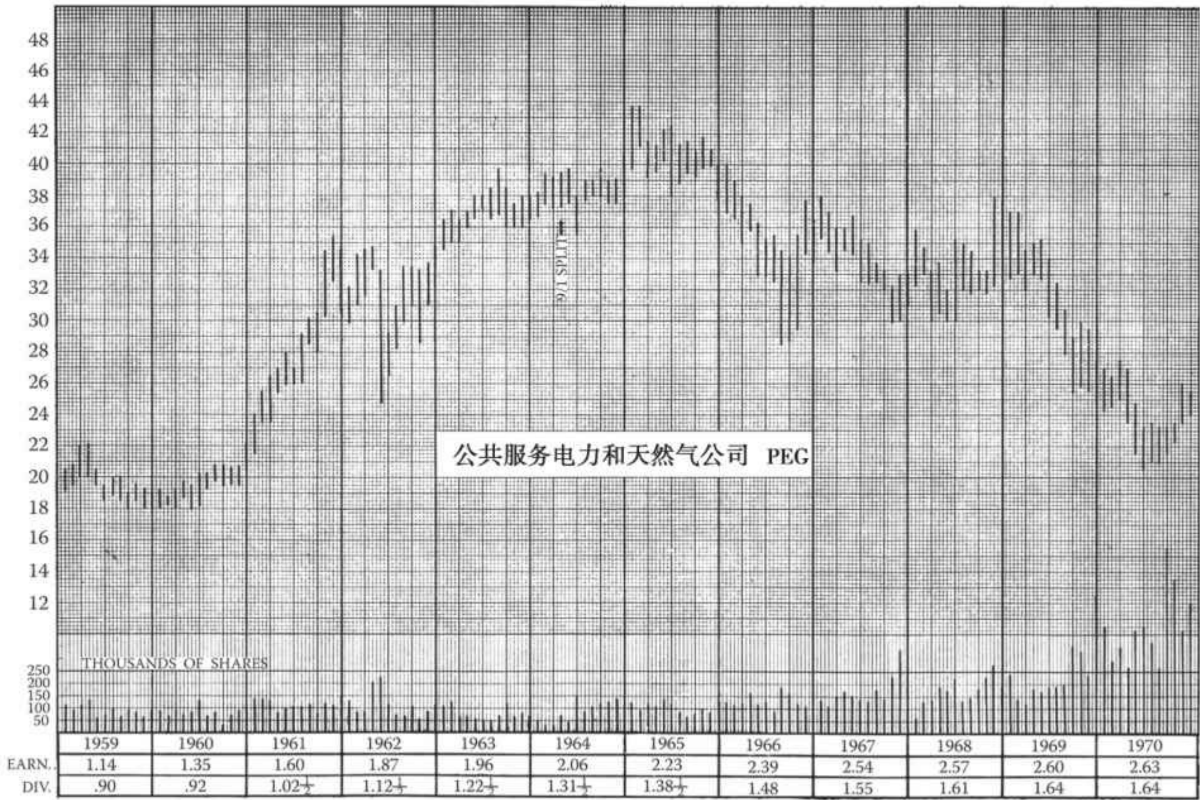
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图37-39　占星公司的股票在1970年1月出现了极其罕见的暴跌。但这样的暴跌以前出现过，未来也会再次出现。当股票出现这种走势时，必须密切关注。该股原本处在典型的完美上升趋势中。1月15日停牌一天后，该股大幅跳低开盘，随后一路下行。交易于9月末停止。一些读者可能记得，以前有过与此类似的跌势，如麦克货车公司、第五大道蔻驰公司、美国毛织品公司都发生过这种情况。此类跌势往往是由公司的突发变故引起的，而交易者并不需要知道具体原因，图表自身就表明了一切。正如麦克白夫人所言："接到出发的命令后不要站着，而要立即出发。"村民工业公司1971年4月30日的表现就是此类"缺口走势"的好例子，当时该股在1天内从7⅜美元下跌至4¼美元，跌幅达到了42%。此类缺口走势的方向几乎总是向下，我们很少见到向上的类似缺口。股票在此类突破之后，虽然可能短暂反弹，但几乎总会延续跌势，且出现过很多被交易所摘牌的情况。此类个股的持有者不应觉得自己的买入是个错误，也不应去寻找大跌前的走软迹象，因为通常并不存在这样的迹象。但是，他应该立即抛售股票以避免更多亏损



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图37-40 这张是甲骨文公司的股票走势图。这是突然跳空下跌的一例，发生在20世纪末。这些缺口是由公司盈利低于预期引起的，当时市场处于牛市顶部，这种走势很常见；投资者可在公司发布盈利报告前做空股票，上涨风险很小，获利往往非常丰厚



	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970
EARN.	1.14	1.35	1.60	1.87	1.96	2.06	2.23	2.39	2.54	2.57	2.60	2.63
DIV.	.90	.92	1.02½	1.12½	1.22½	1.31½	1.38½	1.48	1.55	1.61	1.64	1.64

图37-41 公共服务电力和天然气公司是典型的公用事业股。这类股票有很多，服务于各个城市或地区。它们往往有相似的市场表现，原因是其质地大同小异。

公司的盈利、分红、股价三者之间有一定关系。盈利和分红都不足以独立地完全决定“价值”，原因是还有其他许多因素能够影响“价值”，比如盈利的可靠性、未来的发展前景、应税情况、公司在研发方面的投资等。

电力和天然气公司在大多数地方享有受监管的垄断地位，因而拥有稳定可靠的收入。它们还处于不断的“成长”中，原因是用户对能源的需求不断增长。大多数公用事业股的走势与公共服务电力和天然气公司相似。1959～1970年，该公司的报告盈利逐年增长。同时，分红也逐年增长，除了1970年与上年持平。任何以市盈率等简单指标为估值依据的人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

都会得出结论说，该股在1970年时的估值吸引力是1965年年初的2.5倍。

显然，需要考虑的因素还有更多。大基金等机构不会轻易放弃“物超所值”的投资机会。图上的疲弱走势无疑反映了公用事业行业整体面临的挑战，包括成本高昂的新型公用事业、污染治理设备、监管放松等其他问题

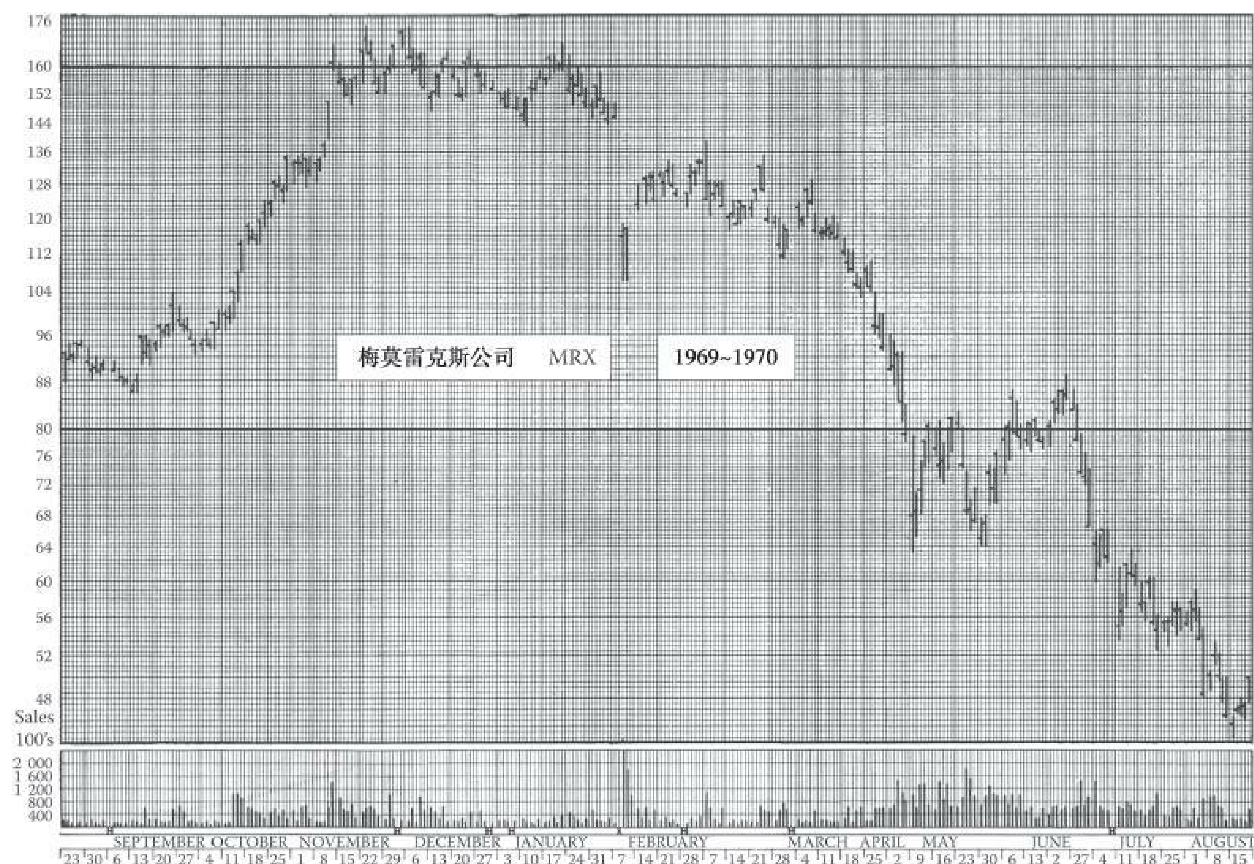
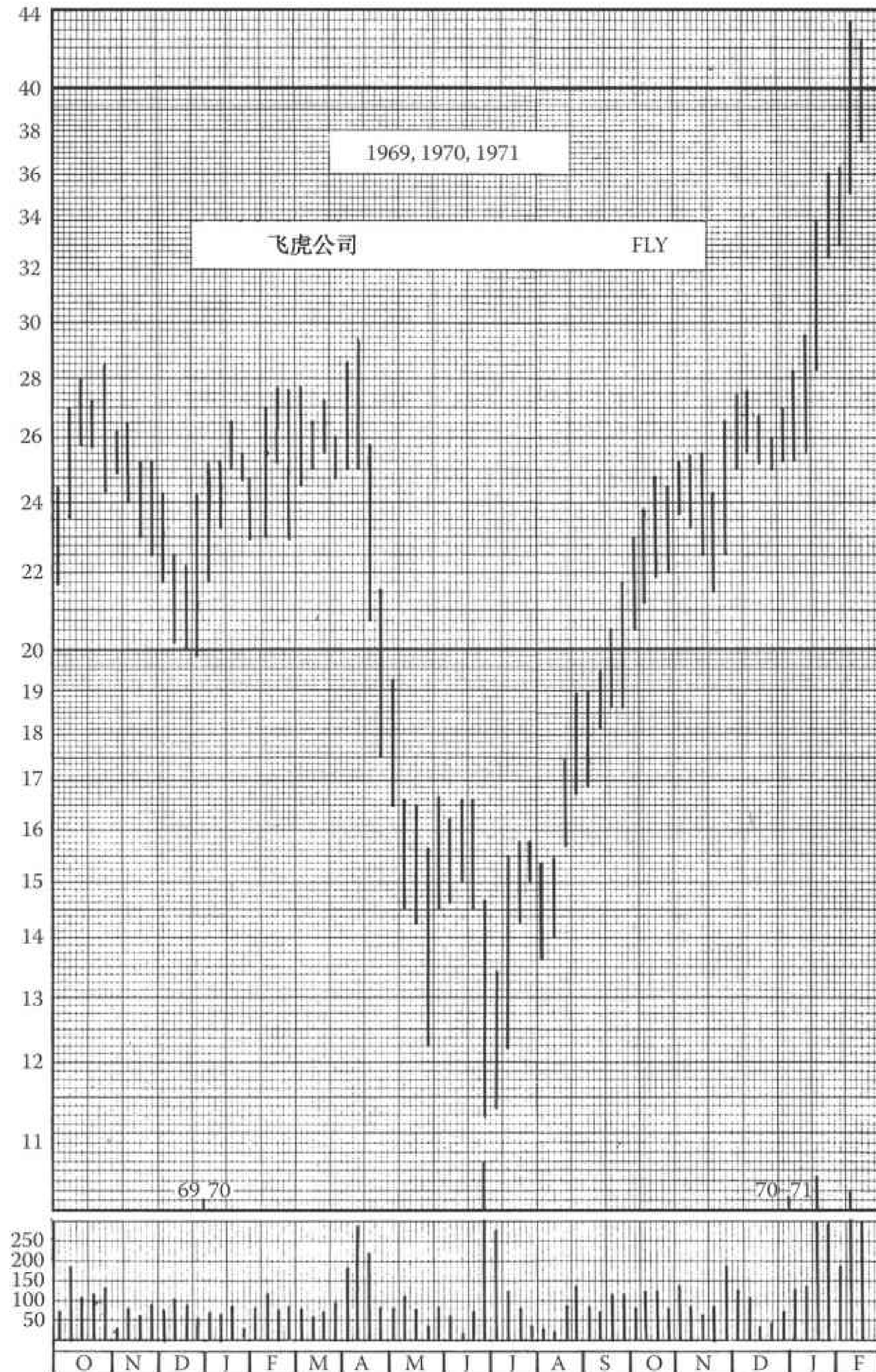


图37-42　在1969年，虽然大多数股票都走熊，但是梅莫雷克斯公司处于4年牛市的最后一波涨势。注意从1969年11月到1970年1月的岛形顶以及这一期间的低成交量。1970年2月初的突破缺口非常重要（参见图37-39）

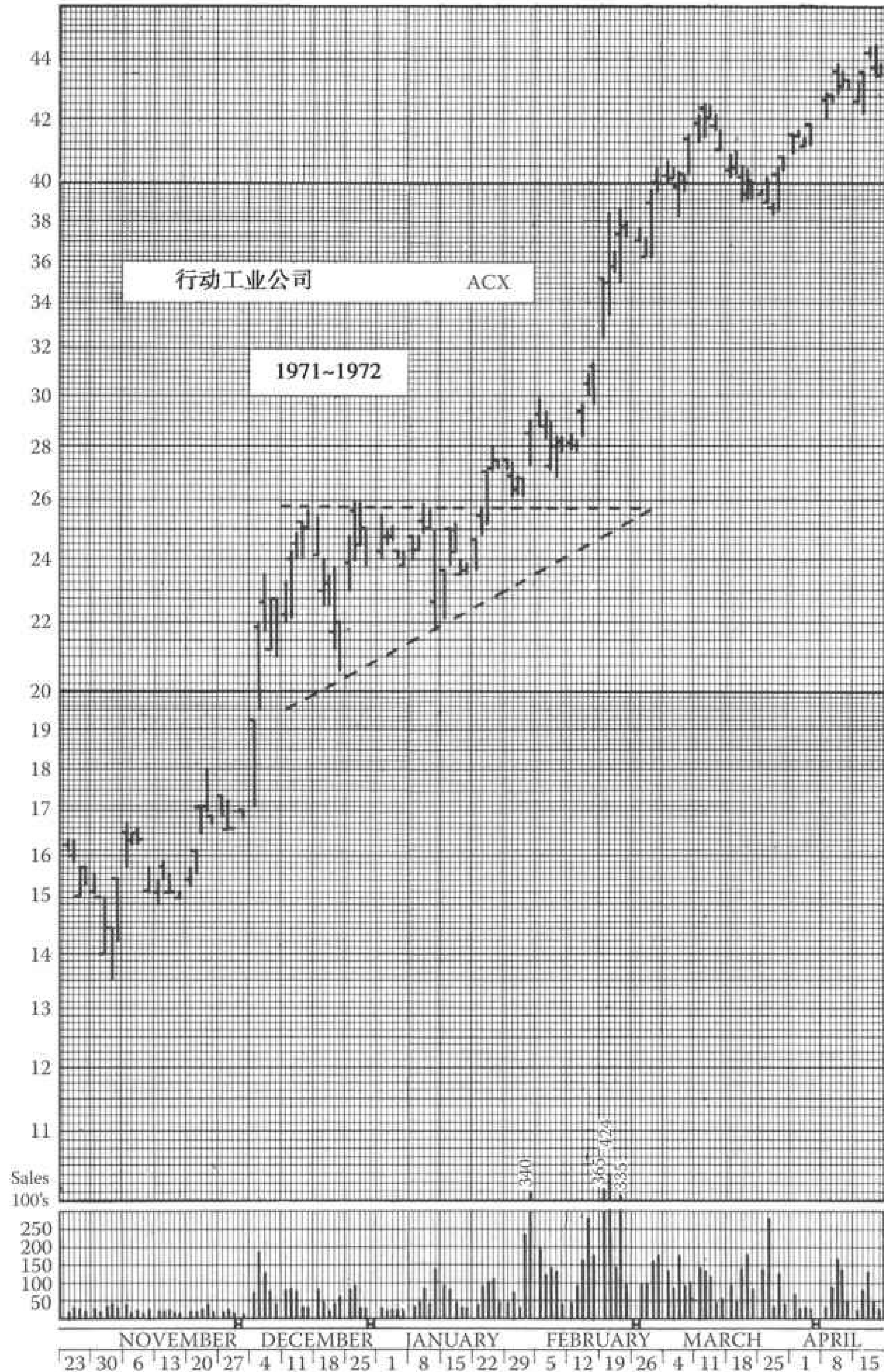
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图37-43　飞虎公司的股票从1967年的高点48½美元开始，持续下跌两年至11¼美元。但在1970年春季和夏季，该股探底成功，构筑了一个头肩底反转形态，然后飙升，到1971年2月已几乎收复前面两年的全部失地

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图37-44　相信你已见过多次与这张图类似的形态。行动工业公司的这张日线图上有一个大上升三角形，形成于1971年12月和1972年1月。注意图上典型的突破和回调，以及直到1972年4月的持续升势



图37-45　戴尔公司有两个方面值得注意。首先，当然是这家电脑公司从大学寝室发家的亮丽故事。其次，是该公司股票频繁发生的突然下跌，这在下一张图上体现得更清楚。该股不适合那些厌恶股价大起大落的投资者。投资组合的构建应与投资者自身的偏好相适应。这张图上，戴尔突破了一条长期趋势线（读者很容易用一把直尺画出来），构筑了一个多头陷阱，然后跌到了20美元，在此过程中出现数个重要的下跌缺口（见下一张图）。在这张图右侧，该股成交放量，也是预警信号

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

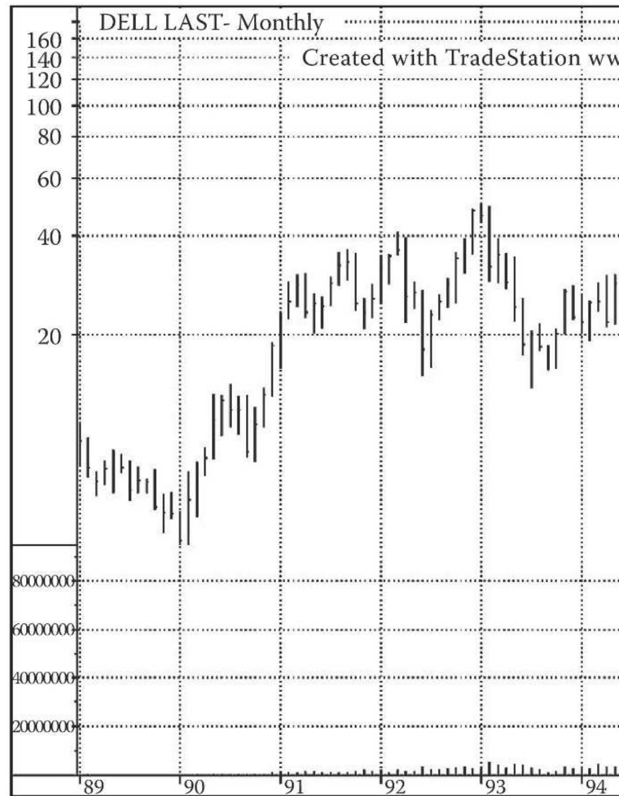


图37-46 戴尔公司股价频繁地突
是，异常警觉的交易者看到趋势线被
术派交易者会离场并对突破缺口做空

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第38章　平衡的多样化配置

当普通投资者问："你觉得市场现在怎么样"时，他往往希望得到一个简洁明了、非黑即白的答案。对他来说，市场不是牛市就是熊市。如果你回问："你感兴趣的是哪一只股票呢？"那么他往往会说："哦，我想知道的是市场的整体情况。"

如果翻看一下经常刊登金融广告的报纸和杂志，你会发现，很多广告和顾问服务都十分强调对于后市的预测能力，而这些预测往往是针对整个市场的走势而言的。

通常人们认为整个市场的走势是一致的，这并不能说完全错误，却是个非常危险的假设。确实，我们可以给出一些牛市或熊市的"定义"，比如说道氏理论。如果市场环境符合这些"定义"，我们就可以说"根据我们之前的规则，现在市场处于牛市（或熊市）。而且，如果我们一直将道琼斯工业指数（DIA）看作一只个股，并严格根据经典的道氏理论来操盘，那么会获利颇丰。（编者按：第4章的测算结果表明，根据道氏理论操盘，我们的净利润将达到492597.38美元，而买入并持有的净利润为25952.72万美元（截至2010年12月31日）。当然，现在道琼斯工业指数的确是一个交易品种（ETF）了。）

此外，大通胀和大紧缩都会改变股票的相对美元价值，在此类环境中，大多数个股的确也都是随势而动的。

但我们必须时刻谨记，平均指数本身是个抽象集合，并不代表铁路业、制造业、航空业本身。如果平均指数发生了变化，那是因为组成平均指数的个股变化了。虽然当平均指数上涨时，大多数个股都在涨，但我们并不能强行赋予其因果关系，说因为平均指数上涨了，所有个股都一定会上涨。如果我们这样想，那么将会得到一个结论：在牛市中，如果某只个股处于跌势，那么我们该及时买入该股票，因为该股最终会跟随其他个股的涨势。

回顾一下股票的长期历史表现，会找到大多数股票都在涨，或者大多数股票都在跌的时间段。暂时滞后的个股可能大涨以跟上大市，但这种情况并非一定会出现。而且，假定市场将会转牛，如果仅仅因为某些个股落后于大市表现便买入，或因为所有个股都将上涨便买入，很可能会陷入危险的境地。我们可能会在接下来几个月的时间里，眼睁睁地看

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

着其他个股不断创新高，而自己的股票却毫无生机，甚至持续下跌。

基于现在为止你对市场的了解，你一定会同意，在平均指数处于熊市或大多数个股处于熊市时，将全部资金用于做多是不明智的。同理，在大市飞涨时，将全部资金用于做空也并非良策。

如果你坚持要100%做多或做空，那么建议你还是跟随大市的趋势。这样一来，你可以抓住大多数个股或平均指数提供的机会。

但你要知道，跟随趋势并不像听上去那么简单。我们可以对长线趋势做出“定义”，但问题是，你是否有足够的耐心和勇气，在长达几个月的不确定性甚至是反向走势中，持仓不动呢。在趋势反转期间，投资者常常难以做出买入还是卖出的决定。

此外，投资者还要知道究竟要买什么，或是卖什么，以及何时进行买卖。

平均指数所体现的简单形态和信号并不能代表市场全貌。将市场作为一个整体来看待，有助于我们学习道氏理论。我们要记住，平均指数显示的是概括性特征（经过高度抽象化），用于确定趋势的规则适用于这些概括性特征，但不一定适用于每只个股。

在很多情况下，当一组个股触顶回落、开启长线跌势时，另一组个股却继续上涨、创出新高。1946年，我们就看到了很多个股都在1～2月触顶回落，但另一些股票的涨势一直持续到5月末。

我们通常认为，1929年市场见顶，当年10月开启长线跌势，跌势一直持续至1932年。实际上这个说法并不完全正确。有一些重要的个股在1929年大市顶部形成前就已见顶。比方说，克莱斯勒公司的股价于1928年10月见顶，并在1929年的恐慌期开始前就从140美元跌到了60美元。还有一些个股在1924～1929年的大牛市中从未上涨。如果我们统计一下当时挂牌的大约700只股票，有262只在1929年之前就已见顶，181只在1929年的1～8月见顶，还有一些个股直到1929年结束后才开启跌势；此外，有44只股票在1929年后、1932年中期之前走到了新一轮的牛市高位。在全部676只股票中，只有184只于1929年8～10月见顶，于当年10～11月崩盘。

换句话说，只有27%个股的走势符合投资者对于市场整体的预期。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（编者按：1999年，道指和标普500指数走到历史高位，且该高位一直持续至2000年。然后历史重演，很多个股见顶回落，开启了长线跌势。第9版编者按：很多个股在2000年3月见顶后崩盘，但道指成分股相较于纳斯达克指数和标普500指数的成分股表现更好，后两个指数的成分股跌幅达到50%左右（见图20-3）。）

将整体趋势作为一个工具来用，这并没有错，但我们必须认识到它只是一个工具，无法面面俱到地反映情况。我们必须面对每一个投资者都要解决的问题：针对解读平均指数的不确定性，怎样保护自己的资金不受损失？面对走势不同于大多数个股走势的股票，我们如何保护自己？

要回答以上问题，首先我们要做到，在任何时候都不冒过多的风险（见第41章）。

其次，我们可使用评价指数，而不是从100%的做多一下子转到100%的做空。通过评价指数，我们不仅可以看到当前是牛市还是熊市，还能判断特定时间市场的牛熊程度。

乍看之下，这和传统的道氏理论是两种截然不同的概念。事实上，相同的技术方法也适用于评价指数。在大牛市中，评价指数可帮助我们判断市场的强弱程度。随着牛市进入尾声，比如在1928～1929年，市场的强弱程度会逐渐降低。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

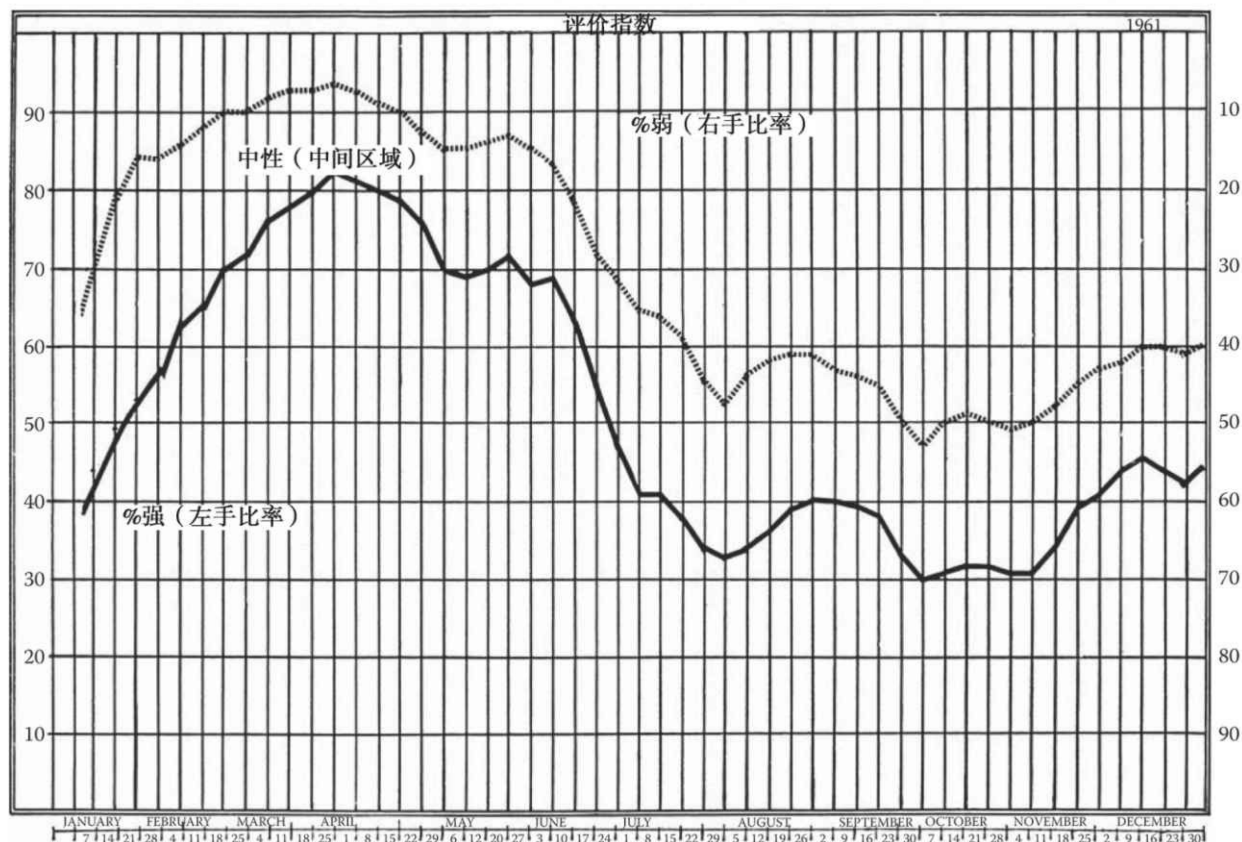


图38-1　评价指数显示百分之多少的股票处在看涨或看跌的长线趋势中。1961年，评价指数与股票平均指数相冲突，意味着长线趋势可能反转

使用评价指数前，让我们先介绍下评价指数究竟是什么以及它的构建方法。你会发现，它并不是一个精确的衡量工具，只能体现市场的大概情况；它不会发出乐观的信号；并且，它反映的是其构建者的判断和观点。

假设你正在观察100只个股的走势图。每周结束时，你可以在图表底部以小加号或小减号来表示你对每只股票的涨跌判断。有时，你很难做出这个判断。但不必担心，因为这种情况并不会太多，大多数个股的走势都很清晰。然后，数一下有多少个加号、多少个减号，包括那些你只能做出初步判断的个股，你会得到2个数字。如果100只里面有75只是加号，那么你就可以说市场的涨势达到了75%。如果下一周这个数字更高，比如达到80%，那么就表示涨势更强了。如果这个数字变低了，比如降到70%，那就表示你看涨的个股减少了，市场整体变弱了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（第10版编者按：通过围绕移动平均线进行研究，比如统计有多少股票处在各自的50天、200天移动平均线以上或以下，可以迅速构建此类指数。当然你也可采用迈吉的方法，从每张图上观察道琼斯指数的走势强弱。）

如前所述，如果平均指数正在连创新高，那么迈吉评价指数很可能大幅超过50%。而在明显的熊市中，该指数很可能显著低于50%。

但是请注意，我们此处讨论的不是信号，不是在哪个点位应当清仓或满仓。该指数会不断地根据情况的变化上下波动，自我调整。

若一大批代表性股票中有53%的股票走牛，那么此时的市场肯定弱于有80%的股票走牛时。

因此在后者的情况下，你完全有理由扩大多头仓位。虽然你在这种情况下依然面临着具体选择哪些股票的问题，但与前者相比，你有理由扩大多头仓位或总体风险敞口（参见第41章）。

通过将自己的总仓位与该指数挂钩，你能够从容应对市场变化，在市况变得过于险恶前自动离场。此外，你还不必在立即卖出和继续观望之间艰难抉择。

这个方法可以进一步扩展。如果投资者根据迈吉评价指数的涨跌，不时地扩大或缩小多头仓位，那么他的回报可能高于完全乐观或完全悲观的回报。但在这种情况下，他仍会被持续地引向同一方向，如果市场最终反转并陷入恐慌，那么他的多头仓位会遭受一定损失。

此方法的扩展做法是，在多头仓位和空头仓位之间，分配全部或部分资金。假设你对自己图表的解释在大部分情况下都是合理正确的，那么你可在任何特定的时候，选择若干强于平均水平的股票，同时也选择若干弱于平均水平的股票。

当该指数位于50%附近时（1956年中有好几个月如此），你可以选择买入若干强势股，同时卖空若干弱势股，使得多头风险和空头风险基本平衡。在这种情况下，如果股市全面上扬，那么你的空头仓位会出现亏损，你将改变对那些弱势股的判断，并逐步关闭空头仓位。但与此同时，多头仓位的盈利会抵消空头仓位的亏损并有盈余（假设你选股明智），而这些亏损可以被视为用空头仓位来保护多头仓位的保险费。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

另一方面，如果市场突然崩盘（比如1955年艾森豪威尔总统患病期间）（编者按：以及1987年10月里根总统被传患病、1998年亚洲爆发流感时的那几次），那么空头仓位的盈余会弥补多头仓位的亏损。而如果市场继续下跌到要求卖出多头仓位的水平，那么此时的亏损可以视为多头仓位来保护空头仓位的保险费。（编者按：按得克萨斯对冲（Texas Hedge）的传统，我对空头仓位持稍微不同的看法。虽然实用资产组合理论认为空头仓位有助于减少风险，但我倾向于将其视为另一个获利机会，而这个获利机会还有减少总体风险的额外好处。在趋势确定向上时，做空某个股票是毫无用处的，反之亦然。）

而在一个正常的市场里，多头仓位和空头仓位很可能同时获利。

我们建议采用系统化、持续性的套利或对冲。随着迈吉评价指数的上涨，空头仓位的比重逐渐下降，多头仓位的比重逐渐上升。而随着迈吉评价指数的下跌，会出现相反的情况。（第9版编者按：我曾建议将此处介绍的方法称为“自然对冲”，并将这种方法的实施过程称为“节奏化交易”。）针对道指的自然对冲可以包括一个多头仓位（例如牛市中的道琼斯工业平均指数）和若干空头仓位（在看跌的道指成分股中），或者（更好的选择是）与弱势道指成分股正相关的空头仓位。这是因为，弱势道指成分股的风险往往可通过大量持有被动型指数基金来缓冲。

这种方法从本质上看是保守的。有些人总是对卖空心怀恐惧，将其看作纯粹的投机赌博，其实他们应该重新审视卖空，将其作为自己投资活动中用于平衡多头仓位的一个正常部分。

这种保守、平衡、分散化的投资方法主要是为了保护本金。就其本质而言，它能有效阻止你为了投机获利而孤注一掷。但它还向技术分析方法提供了用武之地，并能大幅减轻交易者和投资者每天面对不确定性的焦虑。

（编者按：许多现代读者可能不知道，约翰·迈吉写过40年的每周评论。这些睿智、实用的评论汇合成了《约翰·迈吉市场评论档案》（John Magee Market Letter Archive）。从这份《档案》中，我抽取了下面这篇1985年9月28日的评论，它很好地说明了迈吉评价指数的作用。）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

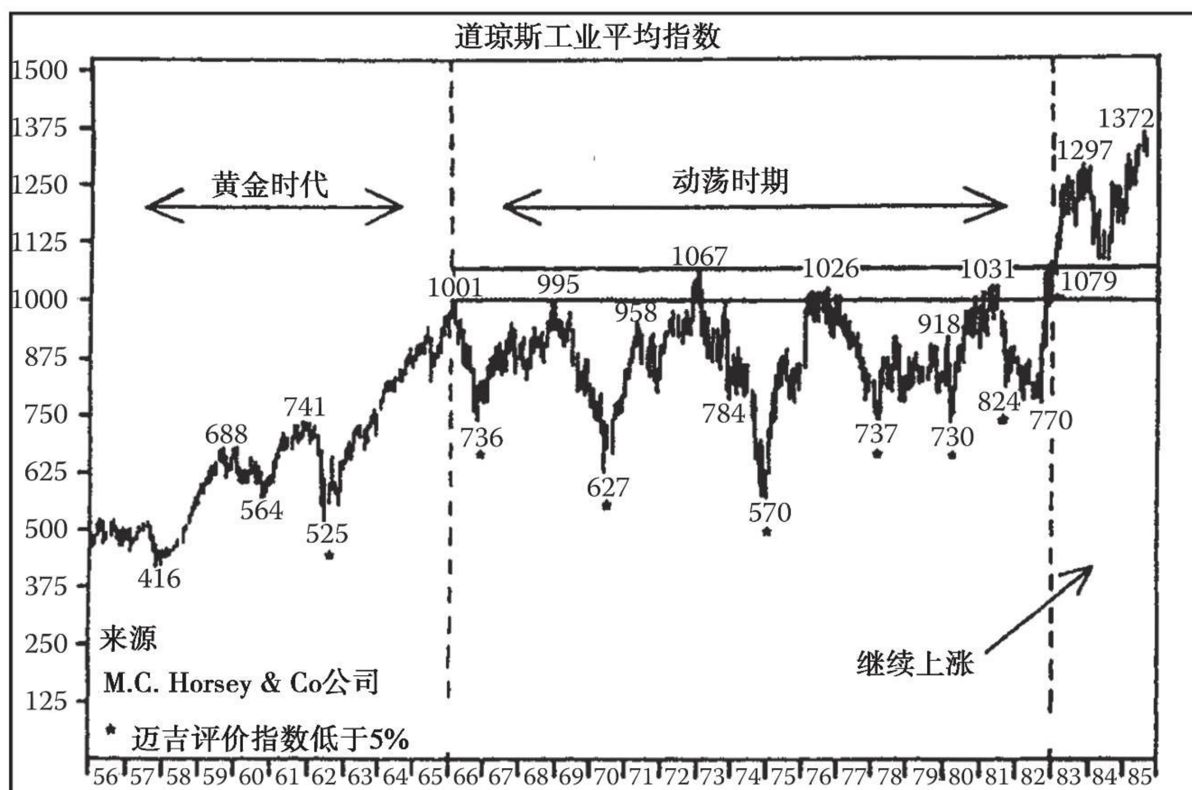


图38-2　这张图来自《市场评论合集》（Collected Market Letters），绘制日期是1985年9月28日。迈吉评价指数是根据道琼斯工业平均指数计算出来的，这张图展示了怎样使用该评价指数识别市场的顶部和底部。该评价指数是一个反映超买或超卖状态的指标

1985年9月28日：市场处于超卖状态

本周迈吉评价指数跌至9%，这是它今年在超卖象限内的最低点。这也是该指数自1984年6月以来的最低点（参见图38-11）。该指数在6月跌至8%后，很快开始稳步攀升，在6月末和整个7月都发出了总体买入信号。

该指数1984年6月的低点8%和1984年2月25日的低点8%构成了双底形态，表明该指数处于超卖状态。与之相对应的，是道琼斯工业平均指数在1984年6月18日的低点1079点；随后道指稳步攀升至7月的高点1372点。

20多年来，所有的股市长线底部都与迈吉评价指数的极低点相对应。在股市剧烈波动但并不上攻的“动荡时期”内，迈吉评价指数为5%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

或更低，正与道琼斯工业平均指数的所有长线低点相对应，直到1982年6月的9%低点；随后，股市立即迎来了轰轰烈烈的上升行情。

这个略高于“5%或更低”水平的低点是一个重要信号，它表明股市即将复苏；随后，道琼斯工业平均指数从770点直线上涨至1300点附近，结束了17年的盘整，开启了图上的“继续上涨”阶段。

在此背景下，迈吉评价指数1984年6月的“8%低点”和当前的9%水平具有额外的意义。事实上，如果股市处于继续（或长线）上涨阶段，那么股市的低点往往不会太低，而高点的超买程度往往会更强。道琼斯工业平均指数1982年6月和1984年6月的低点就符合这一模式。因为股市的长线波浪往往延续好几年甚至几十年，所以迈吉评价指数当前9%的水平也可能意味着道琼斯工业平均指数的长线低点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第39章 试错

在投资生涯中，不要幻想一开始就能获得完美的结果。你一开始的表现可能很差。这也是为什么我们建议只使用部分资金来操盘的原因之一，这样可以给你一个缓冲区间。当你误判了某个趋势时，或在长线趋势中遇到中线调整时，你可以迅速回到正确的轨道上，并收获宝贵经验。

你在实盘交易中积累的图表（以及模拟交易的笔记）都是宝贵经验。随着时间推移，你可以逐渐优化自己的交易策略。你可用以前的市场走势来检验优化后的交易策略，看其是否有效，是否能持续盈利。这样，你可以在不损失本金的情况下检验新策略，直至你确定其有效。

曾有个交易员在一轮熊市中损失严重，他后来用优化过的新策略重新审视了那段时期的30笔交易，结果惊人。原先的交易方法导致他的资金被套牢，年损失达到40%；而新策略用于同样的情境下，可为他带来156%的盈利。虽然这样的结果并不是决定性的证据，但我们强烈建议在未来同样的环境下尝试新策略。如果新策略再次被证明有效，那么投资者应该将其作为永久策略来执行。只有不断尝试，你才能抓住更多的盈利机会，保护自己不受意料之外的反转影响。

如果你认真听取本书给出的建议，你就会小心谨慎地操盘，不在单只股票的某一波涨跌中投入所有资金。虽然有时你会犯错，或运气不好，但这些不会引起过于严重的后果。当你遇到假走势和误判时，你会有一个应对的空间。

如果你在交易时考虑周全，沉着冷静，不让情绪干扰判断，那么平均数法则会为你带来亮眼的投资表现。你并不是盲目赌博，而是聪明地依据过往经验来交易。你的交易活动是自由市场竞争环境的一部分。

市场会继续其牛熊交替的走势。你的技术知识会助你避免在股价冲顶回落的高峰买入，在股价筑底时因绝望而大举抛售。通过学习市场的历史运行特点，你可以做到心中有数，在市况突然转变时保护自己，而新手往往会被这种突发情况打败。

（第9版编者按：我经常对我的学生说，如果他们学习本书之后能做到不犯愚蠢的错误，比如在顶部买入、追跌或是底部完全构建前买

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

入，那么他们的时间就不算白费。避免业余投资者常犯的那些愚蠢错误，会极大地提升你的投资表现。）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第40章　交易中的资金使用量

直到现在，我们主要讨论的是点数和百分比，很少讨论金额。从现在起，我们将注意力转到应该用多少资金来交易这个问题上。我们知道，只懂得技术信号和形态，不采用战术性的操作方法，不能保证获利；但是，懂得操作战术也不能保证获利，除非你根据自己的资金规模制定适当的操作方法，并且对交易中的资金使用量加以系统性的控制。

在你绘制图表的最初阶段，不要动用任何资金。不要进行任何实际或理论上的交易。在新图表的最初四五周内，你建立的任何仓位都只是基于直觉的赌博。你需要耐心绘图2个月左右，才能从技术上清楚地分析股票走势。之后随着时间的推移，你的图表将越来越有价值。此时你可从理论性的交易入手，尝试解读图表，将已学的方法应用于股票交易。最终，你将从事实际交易。

（编者按：这种做法的审慎性毋庸置疑。但是，市场已经变化，股市的心理与意识也已相应地变化。与用笔、纸、尺绘制图表的年代相比，现代投资者可以参考本书并利用现代技术，迅速绘制出有价值的图表。现代投资者可利用无与伦比的资源，比如电脑、数据库、各种教学工具、各类线上及线下资源。）

那么问题来了。“我该动用多少资金来从事交易？”（编者按：这个问题无疑会引出更多问题。它假定读者拥有一定的可投资资金。如果读者没有可投资资金，而是用买牛奶或还按揭的钱来赌博，那么他注定会输。切莫将有重要用途的钱用于投机。）

答案将取决于你的具体情况，你打算向股票交易投入多少时间和精力以及你有多少市场经验。如果你买卖股票已经多年，那么你自然可以继续买卖，只不过将新的技能应用于操作。

另一方面，如果股票交易对你来说是一片全新的领域，或者你只是将它作为一点小小的爱好或副业，那么你不妨慢慢入手。有些人估计，要获得在市场上安全操作所需的足够经验，通常要花大约两年时间，在这两年的“学徒期”内，许多交易者逐步输光自己的资金，最后黯然离去，再也不回来。所以，不管你有多少赢钱的信心，也不管你有多少入市的热情，最安全的做法就是：主要进行理论性的交易，只动用很少一部分钱进行实际交易。这样，两年以后，如果你已持续、稳定地赚取了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一小笔利润，那么你就有了更好的准备，能明智、安全地用更多资金进行交易。相反，如果你在这两年里反复犯错，遭受了许多不必要的亏损，那么你将能纠正自己的方法以提高赢钱概率，而你的大部分资金将得以保存。

任何情况下，不要为了赚快钱而孤注一掷地押上全部资金。那样做是极度危险的。

你最好算出自己有多少闲置资金，你能为获得经验付出多少“学费”；要将你开始投入的资金看作一门特别课程的学费，或者翻新一处你希望出售的房产所需的费用。或者举另一个例子，当你开始从事一份新工作时，你愿意接受一个薪酬比原来低的岗位，原因是这份工作的发展前景好于你原来的工作。

换言之，你不能从一开始就依赖从交易中赚取的回报过活。你得在交易资金之外规划好自己的预算，即使这意味着你要节衣缩食。然后你就能自由地运用自己的交易方法，无须在压力之下冒不必要的风险，无须过早地出售股票以偿还债务，也不会受到各种恐惧和担忧的影响。

你可以从500美元开始交易。（编者按：这尤其适合互联网时代。现在许多网站提供免佣金的交易服务，小额投资者还可利用众多低成本的分散投资工具，比如ETF基金。）有1000或数千美元则更好。但那区别不大，只要你算出自己在“学徒期”内能动用多少资金，并确信自己在培养能力的过程中有资金可用于持续交易。开始时，重要的不是你能赚多少金额，而是你能使投入的资金平均每年增值多少个百分点。

如果你以这样的思路来看待交易，你就不会害怕在必要的时候斩仓（有时这是唯一的明智做法）；你就不会试图攫取不合理或不可能的利润（这样做往往导致灾难性的后果）；你就能心平气和地设计自己的交易策略，确信未来一定有新的市场机会，而你自己的交易策略比任何运气或内幕信息都更有价值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第41章　实际资金投入

（编者按：今天我们将这个概念称为“资产配置”。很多书籍和文章已对这个主题展开了阐述（见附录B“资源”）。本章给出的建议非常简单实用。对于普通投资者来说，这些建议可能比金融界超级计算机运算出的复杂结果更有效。）

首先，让我们重述几条前文得出的结论，我们已经就这几点达成了共识。

（1）长线趋势一般会持续很长的时间段，且整体涨跌幅很大。

（2）如果在熊市最低点买入，在紧接着的牛市最高点卖出；或在牛市最高点做空，并在紧接着的熊市最低点补仓，那么我们可以收获巨额盈利。

（3）要做到第2条的任何一点基本上都是不可能的。

（4）我们可以避免在牛市最高点附近买入，那会导致我们在长线趋势反转时遭受巨额损失。同时，我们也可以避免因在熊市最低点附近做空而遭受损失。

（5）我们可以追随长线趋势通过交易获利，有时也可以在长线趋势中的次级调整中获利，还可以通过交易走势与长线趋势相反的个股获利。

（6）最可靠的获利机会来自长线趋势的主要上涨阶段（如果我们选择做空的话，则是下跌阶段）。如果我们在这个阶段中追随长线趋势交易，就可以大赚一笔。但是，我们要避开趋势形成的最早期和反转迹象出现的趋势末期。

因此，追随长线趋势交易时，为了获得最大利益，我们应在趋势早期投入小部分资金，在趋势接近末期时将资金投入降至最低，但在涨跌势头最猛的趋势中期投入大量资金。

本书作者本来觉得，可以用一个简洁明确的公式，来体现投入资金和长线趋势状态之间的关系。但是，由于长线趋势本身就需要主观判

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

断，而且我们提到过，趋势是由多只个股的走势概括而成的一个抽象概念，所以我们无法明确地告诉读者在某个特定时点应该投多少钱。

况且，我们寻求一个精确的数字也没有意义。前文说过，我们可以通过建立评价指数，来衡量趋势在某个特定时点的强弱。这个工具已经够用。（编者按：为了让读者进一步理解这个工具，我想在此强调迈吉评价指数对于资产配置的意义。如果分析师的评价是30%看涨、30%看跌、40%看平，那么可根据这个标准配置资金：30%做多、30%做空、40%现金。这也意味着，根据这位分析师的评估，多头和空头的风险是基本一致的。我们之所以说基本一致，是因为绝对精确的判断只有作者事后写文章时才能做出。）

但是，我们还要解决其他一些问题。最重要的就是，我们要承受多大的风险。有些股票的风格很保守，有些股票的投机性很强。仅仅决定要以多少资金参与趋势还不够。资金的投入比例并不代表一切。股票价格不同，股价变动的习惯也不同，低价股的变动百分比通常比高价股更大。保证金的多少也会影响整体风险的大小。

实际资金投入具有一定的现实意义（否则我们也不会花时间在这里讨论），但一个重要的问题仍然存在：在特定时点的资金投入量是否能通过一个简单的数学公式来计算。（编者按：尽管有人不断尝试，该问题依然存在。）

假设你认为现在是牛市，而且已经到了可以投入80%资金的阶段了。但是你立刻意识到，如果用这笔钱购买高价股（编者按：低贝塔股），那么相比购买低价股（编者按：高贝塔股），你获利（如判断正确）或损失（如判断错误）的可能性都不高。同理，如果你购买敏感性指数低的个股，即风格保守的股票，如公用事业股，那么比起购买敏感性指数高的个股（编者按：高波动性个股），如投机性较强的互联网公司股，你盈亏的可能性也更低。这些因素和投入资金量一样，都会影响你的决定，也会帮助我们回答一个问题：我是否要采取一些独特的做法？如果是，要做到哪种程度呢？

为了更好地理解这个问题，假设我们决定投入80%的资金，比如说10000美元中的8000美元，用来购买某只保守型股票。如果市场大涨，那么这只股票的价值会上升4%～5%。相反，如果市场大跌，那么这只股票的价值会下跌这么多。与此大相径庭的一个做法是，以某只投机性很强的低价股为标的，买入该股的8000美元期权，那么90天内我们可能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

赚好几倍的钱，也可能亏光8000美元。

显然，我们可以根据市况调整投资状态。我们可以增加或减少投入资金量，可以改变投资结构，用更多资金来买投机性更强/弱的个股、高/低价股，也可以调整保证金的量。

我们在第9版的附录A以及本书第42章中，介绍了如何将影响投入资金量的主要因素（即敏感性、价格和保证金）融合到一个数字上。我们将这个数字称为综合杠杆指数。（编者按：迈吉又一次展示了他富有远见的实用性观点。他对市场和投资基本特性的深入了解远远领先于任何投资理论和他所处的时代。这个概念可以看作风险价值（VAR）的早期形态。我们在第42章里简要介绍了风险价值的概念和使用方法。综合杠杆是一个复杂的概念，且基于手工制图。因此，我们将其留在了本书第9版。对此感兴趣的读者可以仔细研读一下。）

你必须不断调整你的综合杠杆（编者按：风险敞口），用较高的综合杠杆充分把握重要趋势中强劲的中段走势，而在趋势初期和趋势即将结束或反转时使用较低的综合杠杆。

然而，准确地表述综合杠杆是一回事，而写出一个公式，以便计算在特定的时候，应该使用多大的杠杆，则是另一回事。本章开头建议的方法有一定价值，但因为股价会不时地回调，且个股的长线趋势很难判断，所以我们无法制定一条简单明了的规则。

为此，我们必须依靠经验，或基于经验的直觉。你不能允许自己的综合杠杆因子（即资产组合风险因子，参见第42章“资产组合风险管理”）上升到危险的高度。你也不能允许它在市场机会良好时下降得过低，那样的话你就不能获得最大收益。

我们可将股票的长线走势大致地记为如下形状。牛市通常脱胎于一系列不规则的涨跌，起步于一波温和的上攻，然后逐渐加速上涨，最后到达终极顶点。熊市则往往在开始时跌势最猛，然后逐渐减缓，最终止步见底。因此，熊市的走势一般比牛市陡峭。根据这些规律，我们可大致判断何时将出现最好的机会，何时应该加大综合杠杆。

还有其他一些难以量化的因素需要考虑。有时我们需要调仓换股，而这么做的原因可能与综合杠杆指数的组成因子没有直接关系。例如，我们知道，在一轮大牛市里，高等级（且往往是保守型）的股票作为活

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

跃的市场领导者，通常率先启动，持续稳步上攻，最终到达顶点，然后构筑反转形态。从这个顶点开始，它们将以比上涨时更为陡峭的角度下挫。相比之下，低等级的低价股往往启动较慢，在牛市早期保持休眠状态，然后突然大幅飙升，连续上攻，直到见顶。但是，这个顶点往往出现在许多保守型股票见顶回落以后（可能晚几个月）。投机型股票见顶后，将快速回落到原先成交清淡时的价位水平，而保守型股票的长线跌势要晚一些才能终结。

这意味着，在牛市早期，最好专注于高等级股票的交易；在牛市晚期，最好专注于低等级股票的交易。而在熊市中，即使是当有些绩差股尚处在最后一波上涨中时，你如果卖空高等级股票也可能失手；不过，你可以伺机回补这些空头仓位，并且在低等级股票发出反转信号时卖空它们。

本书第9版的附录A详细介绍了综合杠杆指数。它是一个指导市场操作的有用指标，可助你避免过度交易。但是，不要指望它能机械地告诉你该持有多头还是空头仓位、该持有多大规模的仓位。因为，在任何时候，你都只能依靠自己的经验和直觉来判断长线趋势。

认购和认沽期权

各种各样的期权在商业领域中已存在很久了。近2000年前，地中海地区的商人就已使用类似于期权的合约，作为针对风暴及海盗的保险。现代商品期货合约类似于股票期权，既充当交易媒介，又提供保险功能。期权还广泛应用在不动产交易及其他活动中。

以前，股票期权只由买卖双方采用个别协议方式，直接或通过券商交易，买卖双方可自由约定标的股、行权价、期限、期权费等。

1973年，芝加哥期权交易所（Chicago Board Options Exchange）率先采用了处理期权合约的新方法，随后美国证券交易所（American Stock Exchange）等也跟进采用。在这套方法下，认购期权以一组精选出来的活跃股票为标的，有标准化的到期日（和商品合约一样）和确定的行权价，期权费取决于买卖双方的报价。关于这个快速发展的市场，读者可参考劳伦斯G.麦克米伦著的《期权投资策略》。

（编者按：在互联网时代，期权和衍生品市场对于经济的重要性已发展到惊人的程度。关于它们的重要性，有一个有趣的指标，即主要衍

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

生品交易者的重大亏损。马来西亚中央银行（Bank Negara）于1992～1993年间因看错汇率走向而损失了50亿美元。日本的昭和壳牌石油公司（Showa Shell Seikiyu）于1993年损失了15.8亿美元。德国金属公司（Metallgesellschaft）于同一时期损失了13.4亿美元。巴林银行（Barings Bank）在股指期货交易中损失了13.3亿美元。1987～1995年，已知的此类重大亏损累计达到167亿美元。2012年，摩根大通（JP Morgan Chase）在衍生品交易中亏损了20亿～50亿美元。当然，比起1995年大约25万亿美元的市场总量来，这些都是小数字。它们也许足以警告普通投资者，这个领域里处处是地雷。

第9版编者按：如果投资者认为股票交易很难很复杂（希望本书能帮到他），那么期权交易要难得多。在这个领域中，专业人士能轻而易举地完胜业余交易者。所以，普通投资者在入市前，一定要经过长时间的深入学习与训练。

第9版编者按：优秀的交易平台Tradestation曾推荐过查理·莱特（Charlie Wright）撰写的一本睿智小书《以交易为生》（Trading for a Living），书中提供了一套持续分配交易资金的方案，颇具参考价值。）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第42章 组合风险管理

我们在前一章提到过，长线趋势的不同阶段与获利的可能性之间有某种联系。现在已经有很多机械交易策略和交易系统来解决这个问题，但我们认为这并不是仅靠机械手段就能解决的。我们在前文介绍过一个判断投入资金量的方法，即根据一张综合了多只股票的图表所展示出的趋势共识来判断。（编者按：迈吉评价指数，即MEI）。一些交易策略是随着趋势的展开不断加码，还有一些策略的理念是沿趋势的反方向交易来平均成本，即在熊市中越跌越买，在牛市中越涨越抛。（第9版编者按：越跌越买是一条通向灾难的道路，而越涨越抛则需要高超的技巧。如果你不是专业的头寸交易者，请避免使用该交易策略。）

没有任何一个交易策略能够完全决定何时买，何时卖。本书的主要目的是向读者介绍个股的技术形态。如果我们能基于图表判断出何时买入，何时抛出，那么我们就已经掌握了成功交易的基本方法。但是，如果你的投资表现是净亏损，那么不论你如何在趋势的不同阶段调整投入资金量都没有意义，因为你的资金都会逐渐缩水，最终消失殆尽。（编者按：一直亏损的投资者应当给自己建立一个基准。比如说如果他的本金损失了50%，他就立即离场，将所有钱转入指数或公募基金，或交给专业的投资顾问打理。通常，交给顾问比放在公募基金里更好，但不论选哪个，都不可能比一直亏钱的投资者表现更差劲。第10版编者按：经历了2011年后，我觉得这也是有可能的。）

我们要解决的第一个问题就是学习各种技术工具、技术形态、支撑位、阻力位等的使用方法。价格水平、敏感性和保证金等因素都将在组合风险中得到综合考虑。我们之前已初步介绍过这些概念，所以你应该不难理解下文的分析。

你不会想要采取过于保守的做法，因为这样一来你就排除了几乎一切可以盈利的机会。如果你决定永远不做和长线趋势相反的交易，那么你就要在长时间的中线趋势中耐心等待，有时要等上好几周长线趋势才会重启。而且你自然会放弃所有的较弱信号和交会趋势线，并且避免在所有冲顶回落或恐慌高峰之后投入资金。毋庸多说，你可以不断调整你的谨慎程度，直至你的成功率接近90%。事实上，你甚至可以做到确保95%的投资决定都是正确的。但这种极端的保守主义也意味着你只在市场环境最优时，即每一个因素都必须是有利、清晰时才会交易。但这种

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

完美的情况并不常见。这样你可能获利，但盈利水平太低，不值得你花费那么多的精力研究图表。即使不花费太多精力，也不承受过多风险，你也可以通过投资获得“过得去”的回报，因此如果要让你投入的精力有价值，你就必须要求更高的回报。

（编者按：上述“过得去的”回报可以通过投资国债及类似工具得到。债券投资者一般认为这是“无风险”投资，但我觉得这是在否认现实。大卫·德雷曼在《逆向投资战略》（Contrarian Investment Strategy）一书中写道，债券是一种不断贬值的资产，因为以商品计价的货币价值会不可遏止地下跌。）

为了最大地发挥图表的价值，你必须关注一些高杠杆的股票。这些股票能带来更大的获利机会，当然，损失风险也更大。比起买入“安全”的股票，然后一直持仓的投资者，你必须要积极承受更大的风险。

根据你对市场不同阶段的安全风险程度的判断，将你的组合风险控制在某个恒定的范围内，既可以避免过于谨慎，也可以保护你不受非理性繁荣的影响。更重要的是，如果你在操盘中始终采取这种风险管理策略，那么你不会无意识地过度交易。过度交易是比过度谨慎更常见的问题。即使根据你的策略计算，理论上的盈利百分比很高，但过度谨慎仍会让你陷入危险的境地。确定了一个组合风险战略后，你应当严格遵守该战略，仅在市场环境变化时做出必要的修改，这样你就不得不将交易控制在一个安全的频率上，且持续关注正在承受的风险。

42.1 过度交易：一个悖论

这就引出了另外一个问题。盈亏的百分比相同并不意味着你的盈亏金额也是相等的。这是个需要严肃对待的问题，因为投资者承受的风险越大，这个问题也就越严重（这个问题在任何情况中都可能存在，不过如果投资者已经提前做好交易计划，那么也不必太担心）。

为了更好地理解这个看似矛盾的说法，我们想象一个极端的情况。某个投资者在每一次投资时都倾尽所有，并且将预期盈利和损失的比例都定在100%。如果他第一次投资失败了，他就亏光了所有钱。他也不可能再把钱赚回来，因为他不可能在本金为零的情况下取得100%的回报。但如果他第一次投资成功了，然后将本金和赚得的利润再次投资，但第二次投资失败了，那么他还是分文不剩。不论他成功几次，一旦他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有一次失败，他就彻底完了。

我们再假设一个不那么极端的情况。你不会采取要么本金翻倍，要么全部亏损的态度。我们假设你承受的风险水平是每笔交易40%的净损失或净盈利。如果你起初本金为1000美元，连续亏了10次，那么你就只剩6美元了。现在，假设接下来10次投资都成功了，那么10次亏损，10次盈利，每次盈亏的百分比都是40%，最终你的本金剩下不到100美元。而且盈亏顺序并不一定是按照先亏10次、再赚10次这个顺序，也可以是赚3次、亏4次、赚7次、再亏6次。结果是一样的。不论顺序如何，10次盈利和10次亏损后，你的本金都损失了90%以上。

另一方面，如果你以全部资金投资20次，10次净获利8%，10次净损失8%，那么20次投资后你只损失了很少一部分，还剩937美元。也就是说，你的期初本金还剩下94%。

现在，让我们假设连续10次交易都亏钱，虽然这看上去不太可能发生。事实上历史上曾有过一次，在道氏理论发出长线趋势反转信号和市场真正转向之间相隔了10个月的时间。当然，新趋势确立后，大市暴涨，不仅收复了前期的全部亏损，还产生了额外的盈利。但在那10个月期间，如果平均30天交易一次，你很有可能连续亏损10次，并被强制止损。这样一来，1000美元的本金最终只能剩下434美元。

重要的是，如果你继续以8%为盈亏标准交易的话，接下来的10次交易会让你的本金从434美元回到937美元。也就是说，以8%为标准交易，你可以收复前期损失，且享受后续上涨空间，而如果以40%为标准，你的本金早已消失殆尽了。

因此，你只需要维持一个合理的组合风险战略，然后静待平均数法则发挥作用。这样一来，你的交易会建立在一个坚实的基础上。在此之上，技术分析会为你带来许多获利机会。反之，如果没有这样的基础，而是贸然在交易中承受过多风险，那么再优秀的技术分析也无法发挥作用。

编者按：我们完全可以将约翰·迈吉视为现代投资理论之父，但现代投资理论与技术分析相比没那么出名，因此很多学者都没有认识到迈吉的贡献，还有一些人可能连他的著作都没有读过。如果他们读过，就会发现迈吉早已提出了现在称为系统性风险的概念，并且他创建的敏感性指数正是我们现在所说的贝塔（希腊字母β）。同时，他所提出的综

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

合杠杆也早于现代的组合风险分析（甚至比后者更实用）。

简单来说，系统性风险就是市场的整体风险；贝塔表示的是单个投资工具的风险和大市风险的相关性。因此，迈吉的敏感性指数和贝塔作用相同：将单个投资工具的表现与大市表现联系起来。如果某只股票的贝塔为1，那么市场每波动1点，该股也波动1点。如果某只股票的贝塔为1.5，那么市场每波动1点，该股波动1.5点。如果这个数字是0.5，那么市场每波动1点，该股只波动0.5点。这个数字明确地告诉我们哪只股票的波动性更大、对大市表现更敏感。

迈吉使用综合杠杆来确定投资者在某只个股或某个组合中的风险敞口。公式如下：

$$CL = \frac{SNT}{15.5 \times C}$$

式中，S为敏感性指数；N为股价正常振幅（量化波动性的手段）；T为总投资金额；C为特定个股投资金额；15.5是一个常量，迈吉将其称为市场倒数，用来体现市场波动性。同样的公式，将运算符号换为加号，得出的是组合综合杠杆。上述公式运用了极为现代的概念，最后得到的结果即代表风险。

迈吉起初在本章阐述综合杠杆时还介绍了一些烦琐的手工制图步骤。这部分内容被我移到了第8版和第9版的附录A中，在本版中完全删去了。即使是在现在，我也认为这些方法持续有效，但对于现在的投资者来说，已经有更简单方便的方法来衡量杠杆、风险和盈利敞口。其中之一就是使用风险值（VAR）概念，但或许有一些更简单、更实用（甚至更高效）的方法来从交易组合中提取出这些信息。这种方法就是实用组合理论，后文将详细介绍。

例如，波动性能通过回报的分布来展示某只股票的风险程度。组合波动性则衡量了一组股票的风险程度。在研究交易系统和交易方法时，我们也要关注回撤，即某个账户中股票的平均和最大跌幅。我们可以下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个简单的结论：如果我们愿意承受较大的风险，那么就选择一个波动性较大的股票组合，比如说一个互联网股票组合（或是任何时下的热门主题），而不是选择公用事业股票组合。

而且，我们必须定期检视组合数据来确保我们的风险敞口维持在一个合理水平。这些数据包括：

·每笔交易的初始风险；

·已实现亏损；

·每笔交易的平均盈亏（以及盈亏范围）和盈亏之间的关系（平均盈利除以平均亏损）；

·获利交易和亏损交易的比数以及两者的百分比；

·获利交易和亏损交易的持续时长（时间长、损失大的交易是一个噩兆）；

·股票振幅：平均回撤和最大回撤；

·成本和费用（总计和每笔交易平均）；

·实用组合理论（下文介绍）计算出的日风险、年风险和灾难性风险。

42.2　个股风险

风险分析最传统的做法就是从波动性分析入手。

我们在第24章介绍了计算个股波动性的公式。作为理论研究，该公式和理论是建立在几个假设之上的，而这些假设对于做实盘交易的投资者来说并不一定成立。其中一个假设是持股人选择接受手中股票的内在波动性。但技术分析的要义就是控制风险、实现盈利。因此，假设某只股票的理论风险为0.30或30%，当我们交易该股时，我们会设置一个止损位，只允许股价在5%～8%（举个例子）的范围内波动（5%～8%对应的是2%～3%或x%的总资金）。所以，我们的风控方法比纯理论更为动态。不管怎么说，波动性是我们衡量股票是否值得交易的一种方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此外，我们还能使用第24章介绍的方法，根据自己交易该股的经验来计算一个适合自用的波动性。如果我们的交易回报分布大于我们的偏好，就可以将该股移出关注列表。据我了解，本书并未提及个人化的风险分析手段。使用个人化的风险分析手段有助于判断我们的交易策略在特定情况下的可靠性。我们可以清除那些不符合我们预期的股票，将其交给公募基金来管理。

我们使用的是一种更实用的风险概念。风险对于我们来说就是回撤或亏损的可能性。波动性是静态的风险概念，而且无法正确反映出我们交易和投资中真正承受的风险。我们之所以选择波动性大的个股或其他投资工具，是因为价格的波动会创造获利机会。风险承受能力较低的投资者会选择公用事业股，就像有的人去游乐场会选择摩天轮，有的人会选择过山车。波动性大的投资工具会让交易变得刺激。我们的交易技巧足以管理那些“危险”的投资工具。

通过测算回撤范围，我们事实上也确定了交易风险。

42.3 组合风险

如果操作组合的经验足够丰富，那么你可以像计算个股风险一样计算组合风险。你可以使用第24章介绍的方法。请注意现代组合理论在计算组合波动性时有一套复杂的流程。（要衡量现代组合理论的价值，我们可以检视市场崩盘之后以该理论为投资理念的组合表现。）你也可以通过频数分布来让组合的波动性更加明显。回报分布能够突出显示出你所使用的交易系统特点或你的交易风格。

学者和投资经理使用夏普比率来比较两个系统或不同管理人的投资表现。附录B：资源对此有详细介绍，但该方法在分析组合风险时有一定的缺陷。在介绍完专业投资者对待风险的几种方法之后，我会在本章剩余部分说一说这些缺陷。

读者可以自行选择使用迈吉在第9版附录A中介绍的综合杠杆，或使用下文介绍的现代组合管理及风险分析方法。迈吉创建综合杠杆的概念是为了以量化的方法来衡量并控制风险和盈利敞口。现代投资者可以使用风险值，也可以使用下文介绍的方法。本书编辑介绍这种方法，只是为读者多提供一个选择。本书编辑自己更偏好使用实用组合理论，将会在后文详细介绍该理论。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

42.4 第9版编者按：风险和趋势

组合及个股的风险受到是否和趋势方向一致的影响。以安然公司为例，在公司股价大跳水时，如果投资者仍死守多头仓位不动，那么损失（以及风险）会不断扩大。这是显而易见的事，无须赘言。同理，当组合或个股与趋势方向一致时，其风险会逐渐消散。巴塞蒂（Bassetti）和布洛克（Brooker）曾向市场技术分析师协会（http://www.mta.org）提交《剖析道氏理论》（Dissecting Dow Theory）一文，并在文中表示：当（平均工业指数的）组合方向与道氏理论对该指数的趋势判断一致时，组合风险被证明逐渐降低。读者可以在迈吉的网站上（http://www.edwards-magee.com）找到该论文。该论文后来也被纳入《圣鸡、圣杯与道氏理论》一书中。

42.5 风险价值法

风险价值（VaR）是一种评估并控制风险的方法。具体而言，风险价值衡量的是正常市场情况下、特定时期内、特定置信水平上的预期最大损失。这个复杂的统计指标已被无数银行采用。欧美的众多金融监管机构已将风险价值作为一项重要的风控指标。这套方法有一个漏洞，那就是“正常市场情况”。这套方法的依据是现代资产组合理论（MPT）。正如曼德博所言，现代资产组合理论无视5%的市场数据，对市场的暴跌置若罔闻。风险价值法和现代资产组合理论都无视趋势风险，好像它压根儿不存在。

风险价值法可简要介绍如下：先计算个别证券的回报，然后在其基础上计算整个资产组合的回报。这些计算以持有资产组合的一定时期为依据。资产组合的价值每天会有所变化，或上升，或下降。将每天的回报数据加总后，就能算出平均回报。回报的频率分布也可以统计出来。频率分布的宽度可用来衡量资产组合的风险度。因此，若一个资产组合的最低回报为1%、最高回报为8%，则按照投资学的理论，其风险低于另一个回报在-1%至20%之间波动的资产组合。虽然频率分布容易理解，但它不能为比较两个不同的资产组合提供一个通用指标。因此我们还要计算资产组合的波动率。

波动率衡量的是回报对于均值的离散度。这个指标被称为标准差（standard deviation），用希腊字母西格玛（σ）表示。根据学术理论，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资产组合的波动率越高，其风险越大。这似乎很直观，因为一个带杠杆的大宗商品组合的回报可能在-30%至100%的区间内波动，而一个债券组合的回报只会在债券市场价格的变化范围内波动，并且在到期后以面值偿付。在计算债券风险时，组合管理人一般忽略通货膨胀率。

如前所述，如果资产组合有足够的经验数据，那么组合的波动率可以很容易地获得。而如果我们需要计算波动率，那么计算过程会很复杂，风险价值的整个计算过程涉及复杂的统计和全面的数据。我们必须对资产组合的各个组成部分进行加权，计算各部分之间的相关性，计算资产组合的相关系数，等等。正如曼德博在《科学美国人》（Scientific American）上的一篇文章中所言，即便我们完成了这一整套计算过程，当“完美风暴”袭来时，我们仍然会不知所措。菲利普·乔瑞（Philippe Jorion）著的《风险价值》（Value at Risk）一书清楚地介绍了风险值的计算过程。

42.6　实用资产组合理论（及实务）

如果不想费力去回忆大学的统计学课程，我们就该采用一些更简单、更实用的东西，一些更易被普通投资者理解的东西，比如实用资产组合理论（Pragmatic Portfolio Theory）。学术界和华尔街痴迷于对一切事物进行量化，除了它们自己给客户制造的风险和负债。

让我们寻找更简单的方法，来对个股和组合的风险进行量化；同时请记住，绝对的精确是不可能达到的。（请回顾：专业组合管理人在1929、1957、1987、1989、2008～2009年历次金融恐慌中的表现；长期资本管理公司（Long-Term Capital Man-agement）在1998年几乎拖垮了整个全球金融体系；Leland O’Brien Rubinstein组合保险公司在1987年引起了严重的市场恐慌。）

42.7　实用资产组合风险度量

42.7.1　计算个股的风险

通常认为，个股的理论风险就是其波动率，算法请见第24章。因此，如果有100股某股票（比如微软），其市场价格为120美元，其年化

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

波动率为0.44，那么我们持仓的理论风险为：

理论风险＝波动率×持仓×价格

V×Po×Pr＝T$Risk

0.44×100×120＝5200（美元）

式中，T$Risk为理论风险（美元）；V为波动率；Po为持仓（股数）；Pr为价格。

从理论上说，微软股票的年度风险应该为：波动率×价格，即（在2000年）0.44×120＝52.00美元。事实上，有些不看图表的投资者在120美元价位买入微软，又不具备技术派的止损技能与纪律，结果随着微软股价从2000年2月的120美元高点暴跌至2000年6月的60美元，这些投资者损失惨重。

还有一个可能更有意义的指标——操作风险（operational risk）。操作风险指的是具体交易的特定情况。举例来说，假设我们已经持有100股微软股票，并将止损位设在市场价以下5%处，那么操作风险可这样计算：

操作风险＝市场价格-止损价格×持仓

（MP-S）×Po＝O$Risk

（120-114）×100＝600

式中，O$Risk为操作风险（美元）；MP为市场价格；Po为持仓；S为止损价格。

42.7.2　计算资产组合的风险

资产组合理论风险的计算是一个相当复杂的过程。你先要算出资产组合的整体波动率，然后将这个波动率与组合的市场价值相乘。这听上去不那么复杂，但是整体波动率并非个股波动率简单相加之和。你还要计算各个品种回报之间的相关性，以及各种证券的方差（variance）和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

协方差（covariance），等等。更多介绍请见附录B“资源”。

简单来说，资产组合理论风险的计算公式为：

资产组合理论风险＝波动率×市场价值

TP$Risk＝MV×V

式中，TP$Risk为资产组合理论风险（美元）；MV为市场价值；V为波动率。

在正常市场情况下，一个简单资产组合的操作风险（PO$Risk）可以这样计算：首先将每个多头仓位股票的操作风险（O$Risk）加总求和。然后，从这个和中减去空头仓位的操作风险之和。

PO$Risk＝（多头仓位股票O$Risk之和）-（空头仓位股票O$Risk之和）

42.8　衡量最大回撤

在设计或测试一套交易法则时，或者在实际交易中，我们很少关心标准差和冷冰冰的统计数据。我们关心的是“流血”，也就是可能发生的最坏情况。在一套交易法则或交易方法自我纠正、资产组合停止流血并开始获利之前，我们将发生的最大亏损是多少？对此我们可以用波浪图来分析。

通过衡量从波浪顶部到底部的距离，我们可以得到最大回撤值，从而算出我们需要的资金和储备。波浪图还生动地展现了我们仓位的表现。如果图上有多次大起大落，那么我们也许需要调整操作方法，除非我们真的很享受乘过山车的感觉。如果我们在设计交易法则时手头没有实际市场数据，那么就应将最大回撤值乘以3或4，得到的就是支持这套法则所需的合理资金金额。

42.9　实用资产组合分析：风险的衡量

在分析资产组合时，必须首先知道哪些因素需要衡量。为了能够控制风险，首先必须能够衡量风险。理论家用波动率来衡量风险。这一概

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

念在实践中遇到了一些问题，但我们目前还是要利用它。在一个资产组合中，我们希望能将不同类型、不同权重的风险区分开来。债券的波动率显然低于股票，无杠杆仓位的波动率显然低于有杠杆仓位，比如期货。同样，如果资产组合的仓位不平衡，比如某一股票在仓位中的占比过高，那么它在风险中的占比也过高。但是，如果资产组合仅由标普500指数构成，那么情况显然就不同了，因为这样一个仓位就其本质而言是分散化的。总之，我们必须知道需要衡量的是什么。（参见菲利普·乔瑞著的《风险价值》。此外，有一款名为“风险管理101”（Risk Management 101）的教学软件，由Zoologic公司出品，能够很好地呈现这些概念。）

就操作或实用风险而言，交易者想要知道的不是理论风险，而是操作风险。并且，交易者并不将股票的上行波动视为坏事。交易者可以采用此处介绍的实用方法来衡量风险。在此过程中，交易者需要知道其资产组合的正常风险（Portfolio Ordinary Risk，缩写为POR）、时间风险（Portfolio Risk Over Time，缩写为PRT）、巨灾风险（Portfolio Catastrophic Risk，缩写为PCR）。

42.9.1　组合的正常或操作风险

讨论每日的风险时，“正常”和“操作”这两个词可以互换使用。首先，我们希望衡量今天的风险。我们今天的正常风险很容易计算，只要将各仓位市场价格减止损价格的差加总就行了。将这个值除以总资金（Total Capital，缩写为TC），就得到资产组合风险系数（Portfolio Risk Factor，缩写为PRF）。这就是交易者愿意承担一天的风险。

POR＝各仓位市场价格减止损价格的差之和

PRF＝PO$Risk/TC

42.9.2　资产组合的时间风险

我们可以对单日操作风险的数据进行年化，从而得到一年的风险；同理，我们还能算出一周、一个月的风险。这个系数还可以从操作中收集到。你可以记录每天的正常风险，将它们加总后除以相应的天数。此

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

外，你可以先算出回报的平均值、方差、标准差，然后算出该数据。这就是时间风险。例如：

年化风险＝DR×（365的平方根）

式中，DR为单日风险。

42.9.3　资产组合的异常或巨灾风险

异常风险（extraordinary risk）是市场在任何特定的一天发生崩盘或恐慌的风险。研究这个风险的第一步，是假设正常的市场行为或者日常的恐慌状况。在此情况下，如果你的仓位全面暴跌，那么你会接受当天的损失，止损离场。为了扩展这一分析，假设市场依次出现2个、4个、6个标准差的波动。当市场惨烈崩盘、止损指令无法按计划执行时，你的仓位将受到怎样的影响？这就是异常或巨灾风险。此时如果你没有资金储备，那么你就完蛋了。

42.10　控制风险

当市场暴跌时，杠杆越大，则风险越大；因此，风险最大的情况是空头期权（通常是空头认沽期权）。你也许还记得，期权研究公司的一个客户在1987年股灾中巨亏5700万美元。他当时就是做空认沽期权。有些做市商因做空认购期权而血本无归，但这种情况并不多见，且往往导致收购和不明智的持股集中。

风险最小的情况是对冲。简言之，做多股票，同时做多认沽期权。其中一侧的亏损可由另一侧的利润来弥补。此外，如果你做多某些股票，同时做空另一些股票，那么这也是一种对冲。或者，你可以做多道指，同时做空道指期货或道指的某些成分股。

现在，让我们从实用的角度看一下。如果我们在管理资产组合的过程中，不断用迈吉评价指数衡量市场，并相应调整资产组合，那么我们面临的正常与异常风险都将较低。实际上，我们能够从导致许多专业基金经理失业的情况中获利。

如果你追随市场设置跟进性止损位，即严格按第28章中的方法随着

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

新高点的出现提升止损位（三天法则），那么当市场暴跌时，你很可能已经获利丰厚、落袋为安。

42.11　风险与资金管理方法总结

上述方法可以总结为若干简单公式，就连恐惧数学的人也能接受它们。

交易规模是控制风险的基本单位。不管什么股票，不管波动率为多少，500股的风险总比100股大。

为了确定交易规模，先计算买入价格与止损价格之差，得到“金额风险1”（$R1）。然后用风险控制系数（即资金总额中将要投入交易的百分比）乘以资金总额，如3%乘以10万美元，得到“每笔交易风险”。将每笔交易风险除以金额风险1，就得到交易规模。公式如下：

EP-SP＝$R1

RCF×TC＝RpT

RpT/$R1＝TS

式中，TS为交易规模；EP为买入价格；SP为止损价格；$R1为金额风险1；RCF为风险控制系数；TC为资金总额；RpT为每笔交易风险。

每天按照上述方法计算操作风险。然后将操作风险除以资金总额，得到资产组合的“操作风险系数”。如果这个系数太高，那么可进行对冲或减少仓位，减仓可从位于买入价以下的股票开始。

频繁地（最好每天）重新计算止损价格，然后按照基准点法逐步提高止损价格，或者提高支撑位和阻力位，或者提高趋势线。或者应用基于资金管理规则的止损位，例如最多承受偏离市场价格8%的风险，而这8%对应于资金总额的x%。应当注意，基于资金管理规则的止损位不如技术止损位那么灵活。

随着市场不可避免的潮起潮落，你要用迈吉评价指数追踪市况；随着仓位被自然终结，你要按照迈吉评价指数反映的整体多空力量对比，增开新的仓位。你要记住，特别高的迈吉评价指数往往意味着大盘见

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

顶，而特别低的迈吉评价指数则往往意味着大盘见底。

职业风险管理人会每天运用本章介绍的方法，计算市场上潜在的异常风险，从而对其管辖下的交易者施加限制，防止出现过大的仓位。实际上，恐慌和崩盘很少凭空发生。在恐慌爆发之前，几乎总存在一个酝酿阶段，而真正警觉的交易者能够识别这个阶段，特别是在电脑的帮助下。在这样的酝酿阶段中，内幕人士和专业投资者抛售股票，使得成交量逐渐放大，许多个股出现单日反转、跳空低开、单日长阴线等走势。而在这些情况出现以前，往往有一些关键股票已经构筑了顶部形态，如双顶、三顶、头肩顶、V形顶等。

永远保持警觉，这是自由的代价，也是成功投资的代价。

42.12　更复杂的风险与资金管理方法——拉尔夫·文斯和最优f（Optimal f）模型

拉尔夫·文斯（Ralph Vince）无疑是当今最顶尖的分析师之一，他是《资产组合数学手册》（The Handbook of Portfolio Mathematics）一书的作者，还是杠杆空间模型（Leverage Space Model）的创始人。和我们一样，文斯将风险定义为回撤（drawdown），而非回报的方差。他用来确定交易规模的方法极其复杂，比我在本书中介绍的任何方法都更复杂。所以，虽然我觉得本书介绍的方法已能满足一般投资者的需求，但文斯的方法是专业投资者与交易者的必修课。在附录B“资源”中，有他对杠杆空间模型的简要介绍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第43章　持之以恒

任何一种操作方法，只要在市场上坚持实施若干年，就可能产生一定的净收益。本书中介绍的方法（技术分析）就是这样。

然而事实上，许多交易者在没有制定基本策略、没有理解市场走势的情况下，受到各种恐慌、炒作、谣言、小道消息的影响，往往是“风一吹，草就动”。因为市场是各种相互冲突、相互竞争的因素交汇的地方，所以这些交易者往往为怀疑、担忧、不确定性所困扰。结果是，他们常常在市场暴跌或震仓时过早地割肉离场；面对一波利好消息，他们可能因恐惧而过早关闭空头仓位；他们花大量时间搜集并传播谣言，试图以此来验证自己的信念或减轻自己的恐惧；他们还会整夜无眠地盘算、衡量、揣测，时而满怀希望，时而倍感恐慌。

此外，此类交易者始终难以摆脱陷入真正绝境的危险。因为没有固定的准则或点位可提示他应该止损，他往往会过久地持有股票，希望很快能收复失地，而这种机会常常永远不会到来。并且，即便股价的走势对他有利，他也很难把握好，因为他不知道应在什么价位获利了结。结果是，他可能过早地抛售股票，将原本可赚取的大部分盈利拱手相让，或者过久地持有股票，输掉部分或全部预期盈利。

如果你认真阅读了前面各章，那么你一定会认识到，没有哪一种技术形态或信号是绝对确定、绝对可靠的。股票的走势图记录并反映了关于股票的所有当前已知信息，包括所有已宣告或预期的红利、已知正在规划的分拆或合并、影响市场的政治观点、全球时事、管理情况、盈利记录等。图表并不也无法预测那些不可预见的事。大多数情况下，图表都相当可靠。如果你不信，那么你应深入学习，或者做好完全不用图表的打算。

另一方面，如果你相信图表对你来说是最可靠的股价预测工具，那么你应该严格按照图表上的信号操作，要么遵循本书介绍的法则，要么遵循你根据自身经验总结出来的其他法则。但是，当你遵循任何一套法则时，你要不折不扣地执行它们。只有这样，它们才能为你所用。

如果你能做到这一点，那么你从一开始就拥有很大的优势：①你不会被某一只股票吞噬掉全部本钱；②你不会被市场套牢大笔资金，以至于在趋势反转时无钱可用；③你可以平静地做决策，知道在什么信号出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现时应该获利了结，在亏损达到多少时应该果断止损。

这一切意味着，你会心平气和地面对股市。你会及时止损离场或获利了结。在这两种情况下，你都不会将笔记本带回家，彻夜无眠。你会果断地制定决策。如果市场的发展证明你的决策正确，那么将在合适的价位获利了结。如果市场的发展证明你的决策错误，那么你会在损失尚小的时候止损，并寻找更好的投资对象，而你的本钱基本上损失不大、依然可用。

作为一名投机者，你的工作是在市场上提供流动性，对抗过度的非理性波动。因此，当你需要调转仓位方向时，你要能够立即将仓位变现。此外，你要避免出现非理性、过度情绪化的行动。如果你聪明、持续地做到这些，那么你将向整个经济体提供有用且必要的服务，并从市场中获得不低于其他任何工作的回报。

（第9版编者按：第9版加入了一些有用的新内容，比如充分体现基准点法威力的新课、对道氏理论的新分析，后者能加深你对道氏理论和长期投资的理解。第10版编者按：第10版加入了众多实用的新止损法则。请记住，持之以恒！）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录A　实践中的道氏理论

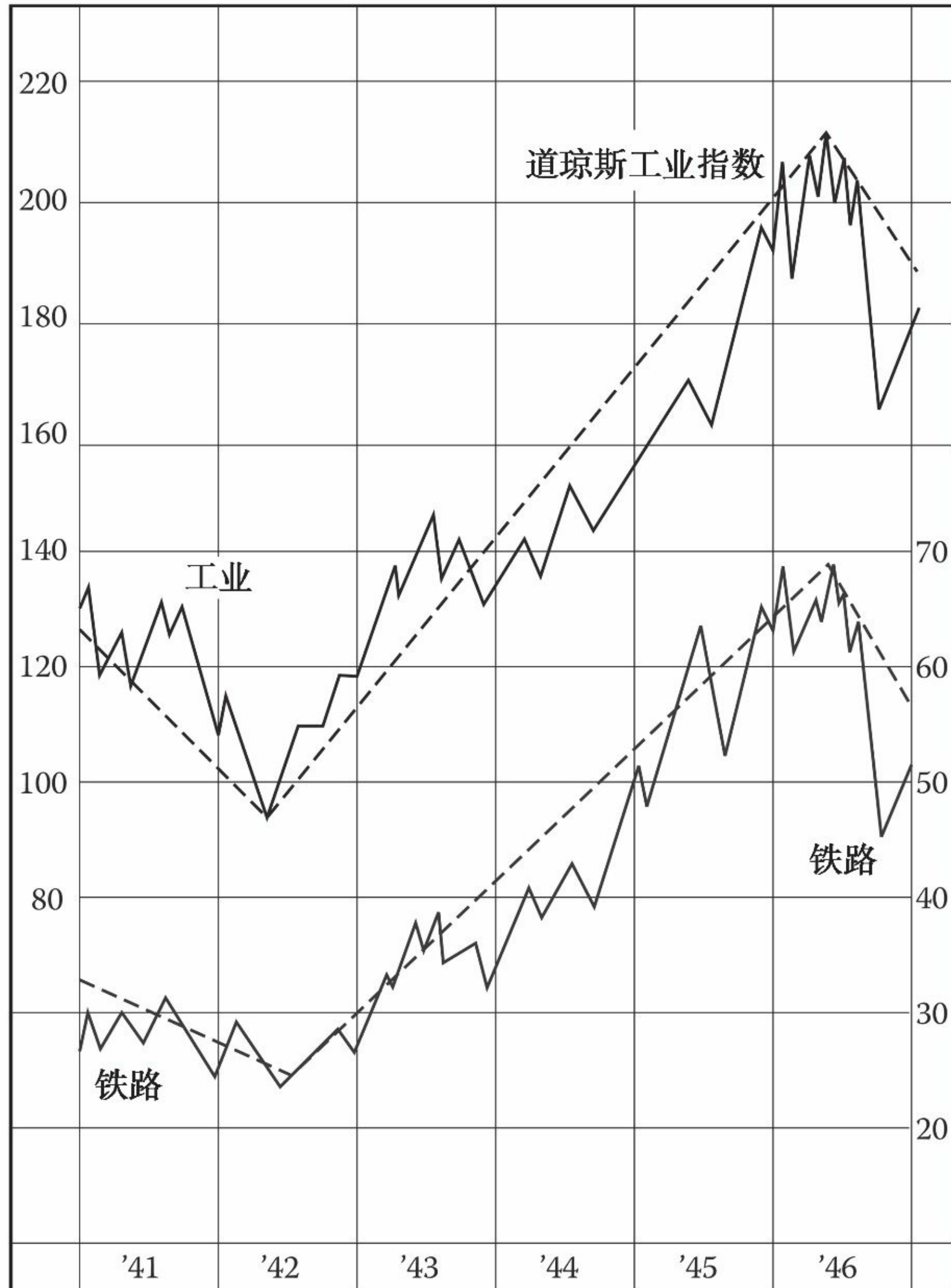
第10版编者按：本附录内容在第9版中为第4章。

第9版编者按：有些读者读到这章可能会摇头并问编辑为什么不删去这章，这是因为本章就像老式的鳕鱼肝油一样，是一方良药。那些不仅希望认真学习道氏理论，而且希望学习长期投资的学生会喜欢这一章。如果读者对道氏理论或者长期投资完全没有兴趣，也可以跳过这一章，等过些年头他更加睿智些的时候再来阅读。

如果此刻读者对前文所述的股市知识一无所知的话，那么可能会感到有些吃力。道氏理论像个胖子，很难一口吞下。我们故意在之前章节颠倒了一下道氏理论原则的顺序，这样读者更容易理解。事实上，这12条原则并不是同等重要，其中最核心的是第2、3、4、5、8、10、11条。第1条当然是其基本假设，是所有信条的哲学基础。其余的6、7、9、12点可以作为背景材料帮助理解。理论上来说，严格遵循最核心的那几条原则就足够了。（请参见图A-1～图A-9。）

但是，对道氏理论的利用终究还是取决于对它的解读。你可能对这些原则倒背如流，但在实践中却仍然困惑不解。我们可以更好地组织该理论的内容，并通过长期追踪市场动向，观察道氏理论家当时对市场的解读，来更好地理解道氏理论。从这个目的出发，我们可以回看1941年年底到1947年年初的市场，因为这个时段跨越了一个熊市末期、一个完整的牛市周期和另一个熊市的部分时间，还包括大部分道氏理论需要解释的市场现象。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图A-1　此波浪图显示出了道琼斯工业平均指数和道琼斯铁路业平均指数从1941年1月至1946年12月的所有中线行情和一些较长的短线趋势。工业指数价格在左轴，铁路业指数价格在右轴

A.1　5年道氏解读

图A-2浓缩了两只道琼斯平均指数从1941年1月1日到1946年12月31日的走势，其中大多数的短线趋势被忽视，而被确认的长线和中线趋势都得到了体现。后续详细讨论中，部分交易历史还有完整的日线图进行补充。



图A-2　1941年2月1日至8月31日，道琼斯工业指数和铁路业平均指数的每日收盘价和成交量。每一根竖线代表的是当天收盘价与前一个收盘价之间的变化幅度

1941年市场在一个短线反弹中开启。当指数于1940年春崩盘时道氏理论发出了长线熊市信号，1941年时市场仍处于熊市中。在1941年5月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的恐慌期结束后，出现了一波中线修复行情，持续了5个多月，并收复了平均指数跌幅的一半，工业平均指数从6月10日收盘时的111.84点涨到11月9日收盘时的138.12点，铁路业指数则从5月21日的22.14点涨到11月14日的30.29点（在这一波漫长的熊市中线行情中，成交量似乎也跟随价格上涨，使得很多人没有严格遵循第一原则而相信这是新一轮牛市的开始，解释了我们在第3章“成交量”中讲的观点）。但是，市场在达到11月高点后再次掉头向下，之后在年底出现了一轮小反弹，工业指数和铁路业指数在1942年1月10日分别达到133.59点和29.73点，然后在2月14日再次分别跌至117.66点和26.54点。

A.2　第一次严峻考验

接下来的几个月值得我们好好研究，因为在这段时间里道氏理论经受了严峻的考验。图A-2[1]显示了这两只平均价格指数在7个月的时间内（1941年2月1日至8月1日）的每日价格波动、收盘价和每日总成交量。不过分析这些数据之前，让我们先看一下2月14日的市场表现。2月14日之前，市场曾在1940年的5、6月份触底。随后，长时间的次级修复将道琼斯工业指数和铁路业指数分别拉升了26.28点和8.15点。在之后的3个月里，这两只指数又分别回落了20.46点和3.75点，巧的是，这次回落包含了3个明显的短线波动阶段。考虑到此次回落的时间跨度和价格振幅（与之前的次级修复相比，铁路业指数下跌46%，工业指数下跌78%），我们可以将其定义为一个中线趋势。然后，价格又开始回升了，这让道氏理论家们密切关注。如果两只指数持续回升，双双突破之前11月出现的高位（分别为138.12点和30.29点），那道氏理论就发出了新一轮牛市到来的信号。这意味着应该立即进场，重新投入1940年5月撤出的资金。当然，他们还有必要将1940年5、6月的底部标识为熊市的终点，将之后的市场波动（直至11月）定义为新牛市的第一次主升运动，还要将持续至次年2月的回落标识为牛市的第一波次级修正。但注意，上一章（第10版编者按：第3章）的第12条原则也适用于此情形。所以，除非道氏理论发出一个确定的信号，否则此时的长线趋势仍是看跌。

现在，让我们分析下图A-2[2]。工业平均指数的反弹持续了6周，并于4月3日达到124.65点。同日，铁路业指数达到29.75点，涨幅是工业指数的2倍。但这两只指数都未突破上一年11月的高位。之后工业指数迅速滑落，短短2周就跌破了2月的低位，并在5月1日跌至115.30点。因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此，工业指数仍处于中期跌势。但铁路业指数的表现则截然相反：该指数由4月3日的高点回落至27.72点，小幅回升后再次下挫，于5月31日收于27.43点。这张图的有趣之处就在于，两个指数出现了分歧，无法互相印证；铁路业指数在两个时点都拒绝印证工业指数的跌势。

A.3　未能相互印证

当价格在6月开始攀升时，许多股评家将这种“未能相互印证”的现象看作牛市即将到来的预兆，而那些想当然的投资者又开始大谈牛市的到来。不幸的是，金融圈喜欢夸大分歧的技术意义，特别是当这种分歧能够被曲解为积极信号时。事实上，当一个指数拒绝确认另一个指数时，道氏理论根本不可能发出任何积极信号。有时，分歧出现在长线趋势反转时（历史上曾出现过几次这种情况，最著名的一次发生于1901～1902年，稍后我们还会分析另一次分歧），也会出现在长线趋势尚未反转时。我们在这里讨论的就是第二种情况。

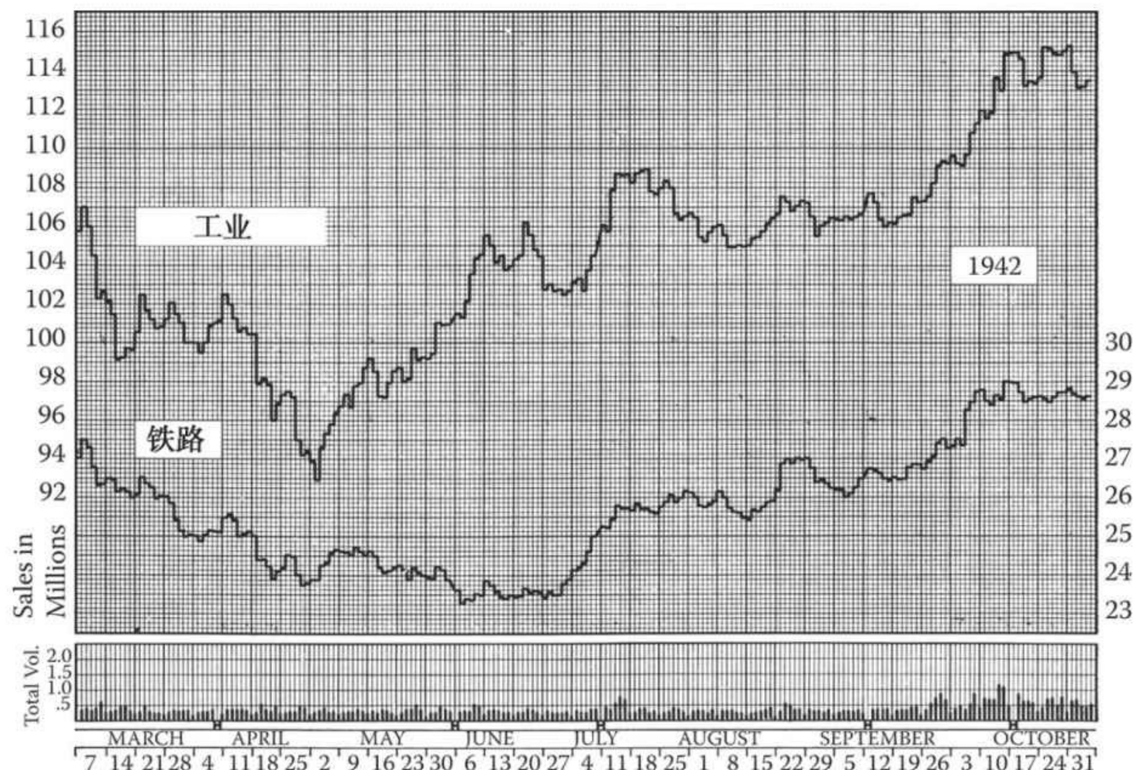
所以，对于道氏理论家来说，如果只考虑长线趋势，那么1941年5月底的市场环境就和2月14日的如出一辙。股市在6月和7月一路上涨，铁路业指数在8月1日见顶于30.88点，工业指数则在7月28日见顶于130.06点（可以比较这两个指数在1940年11月的顶点）。之后，价格急速下滑，恐慌情绪在珍珠港事件时达到顶点。工业指数跌破了上一次熊市的底部（111.84点，1940年6月10日），但铁路业指数再一次拒绝跟随工业指数，尽管此时两只指数已经明显跌破了此前2月14日的中线底部。

下一段重要时期开始于1942年4月。鉴于1941年12月至次年4月没有出现有关道氏理论的问题，我们可以暂且跳过这段时期的图表。1月短期上涨后，股价进入下跌周期，但成交量并未随跌势（短期下跌）扩大。卖盘枯竭，民众纷纷避开股市，市场情绪符合熊市最后一个阶段的特征。

图A-3[3]展示了这两只平均指数自1942年3月2日至10月31日的每日价格变动。铁路业指数和工业指数的新低位（1940年以后）分别出现于4月24日（23.72点）和4月28日（92.92点）。之后，这两只指数出现了显著的分歧：上涨仅仅7天后，铁路业指数就开始下跌，而工业指数则继续攀升，交投持续低迷（事实上，成交量直至9月下旬才有明显扩大的迹象）。6月1日，铁路业向下突破至新的低点，6月2日收于23.31

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

点。6月22日，工业指数看似将被再次拉低，但仅仅几天后，市场就开启了几个月来幅度最大的一次回升，不仅将工业指数推升到新的高点，也收复了铁路业指数4～5月的全部失地。交投迅速恢复，其中一天的换手率创1月以来新高。第9版编者按：请注意这个信号，这应该引起我们的关注。



图A-3　1942年3月2日至10月31日，道琼斯工业指数和铁路业平均指数的每日收盘价和成交量。此后，股市进入了一个长达4年的牛市

A.4　大逆转的迹象

此时道氏理论家又非常警惕了。股市显然正在呈现一波中线上扬，但在新的信号出现之前，还只能认为那是熊市中的一波次级行情。可是长线跌势已经维持了近3年，接近历史最长纪录，且最近一轮下跌抛压极轻，指数无量下行，因此这波次级行情很有可能演变成新的长线趋势。类似的情景在12个月前出现过，但现在股价更低，市场“感觉”不同以往。消息面仍未见起色，但道氏理论关心的只是由股市自身呈现出来的信息（股价反映了一切信息）。在任何情况下，投资者要做的只是等

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

待、观望，让市场按自己的方式和节奏发出信号。

7月初，道琼斯工业平均指数开始“原地踏步”；在随后的11周里，该指数在5个点的范围内波动，呈现出典型的横盘走势，最终于9月末向上突破。与此同时，道琼斯铁路业平均指数攀至新高。到11月2日，这两个指数都已突破了此前1月的反弹高点。此时一些道氏理论家兴高采烈地宣布牛市信号已经出现，他们的理由具体如下。

（1）4～6月，指数筑底，成交量极度萎缩，显示出调整结束阶段的典型特征。（正确无误。）

（2）那段时期，铁路业指数坚守在1940年5月收盘点位上方，未追随工业指数创新低。（正确，但技术意义不大。后文详述。）

（3）工业指数在横盘一段时间后，已向上突破。（正确，但横盘时间较短，故技术意义不大。）

（4）4个月来，铁路业平均指数的短线高点和低点持续抬升。（正确，但不能与熊市中的次级反弹区分开来。）

更为保守的道氏理论家依然将信将疑。他们坚持认为，这一波升势到底是不是次级反弹尚待检验。他们承认走势看来很乐观，但警告说，除了上文第1点外，其他方面不比1940年11月的情况更好。现在让我们看看接下来5个月的走势。图A-4[4]展示了从1942年11月1日到1943年6月30日的每日股市行情。

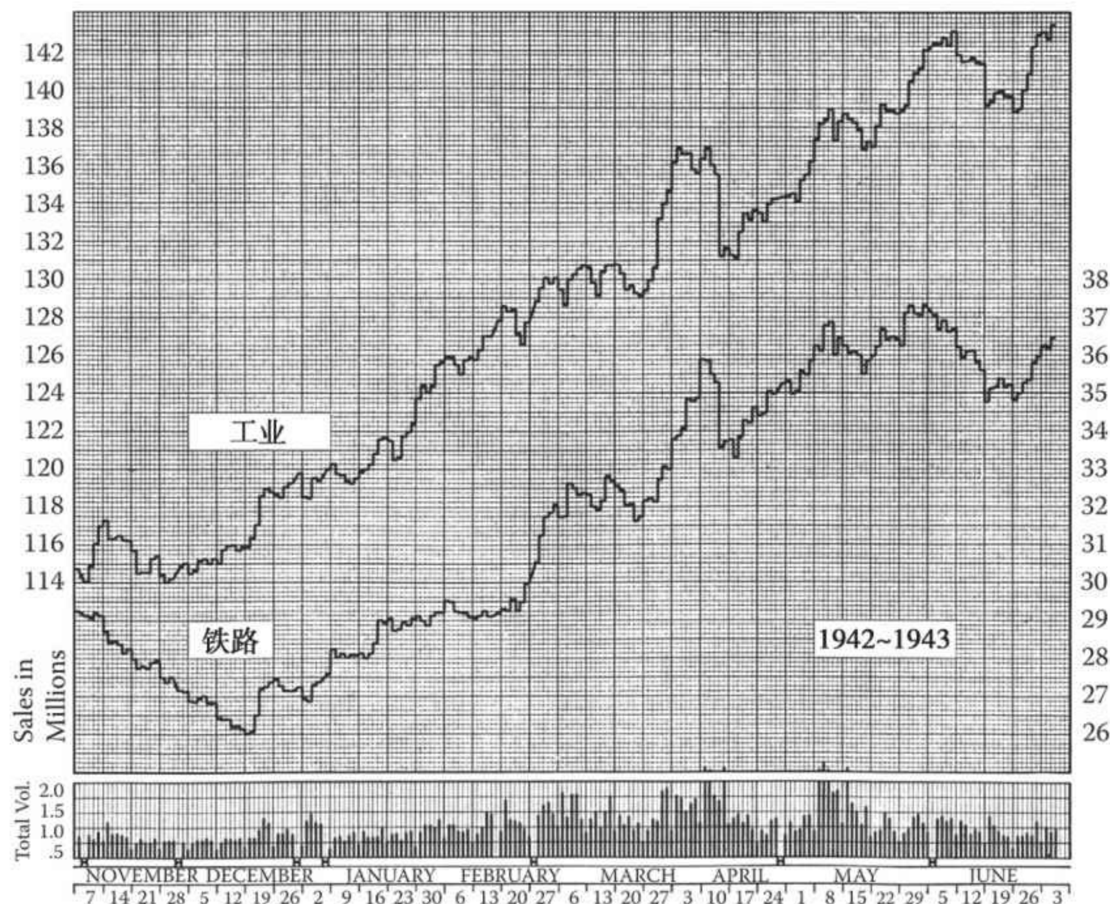
A.5 牛市信号

道琼斯铁路业平均指数1942年11月2日收于29.28点，随后几乎直线下跌6周，至12月14日收于26.03点。从时间跨度上看，这一波下跌无疑已达到中线的标准；从调整幅度上看，该指数已回吐了自6月2日低点以来最大涨幅的一半多。然而，道琼斯工业平均指数11月、12月、1月始终在一个狭窄的区间内横盘。铁路业指数1942年12月14日开始上攻，1943年2月1日收于29.55点，超过了前一轮反弹在1942年11月达到的顶部29.28点。此时，工业指数也已创下新高。形势的发展终于满足了道氏理论的每一条最严格的要求，新一轮长线大牛市已然确立。成交量随着每波短线上攻逐步放大，但这并非必需的依据，因为股价走势足以支

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

持牛市已来临的结论。铁路业指数已呈现出中线高点与低点逐级抬升的走势，而工业指数的横盘走势已取代中线调整，这也满足了道氏理论的要求。

此时，1942年4～6月到11月的那波涨势现在需要被标识为牛市的第一波主升浪。铁路业指数从11月2日到12月14日的那波跌势则被认定为牛市的第一波次级调整。



图A-4　从1942年11月2日到1943年6月30日道琼斯工业平均指数和铁路业平均指数的每日收盘点位及大盘成交量。这张图是图A-3的延续，并应与图A-3对比。铁路业平均指数在11月和12月初下跌，这是对6月以来基本趋势的首次检验。此后该指数持续回升，在1943年2月1日收于1942年11月2日高点上方，根据道氏理论，发出了基本趋势转牛的信号

现在让我们回过头来说说铁路业指数在1942年6月的表现。因为该

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

指数那时坚守在1940年5月低点上方，所以有些股评家说牛市的起点应在1940年，1940年的低点才是最终得到“确认”的低点。我们认为这样过于细致的分析没有实际意义。虽然铁路业指数在1942年6月比1940年5月高1.17点，但是真正的牛市直到1942年4～6月才开始。要不了多少年，道氏理论家或许就会后悔过于看重1942年春两只指数未能相互印证的技术意义。请记住，当两个道琼斯指数出现这样的分歧时，不能发出有意义的信号，而只能相互否定或削弱效力；只有当后来两者走势一致时，才能确认趋势变化。若铁路业指数在1942年5月和工业指数一样创了新低，跌破了22.14点，而随后走势仍然不变只是整体下移，则牛市信号还会在同一天发出。

此外，当两个道琼斯指数出现这样的分歧时，并不一定意味着随后两者的走势会相反，比如1941年春季时，两者走势出现分歧，但后市仍表现为双双上涨。并且，从逻辑上讲，如果铁路业指数与工业指数未能相互印证是趋势变化的前兆，那么两个指数相互印证或再次印证，应被视为趋势不变的信号。然而事实表明，当一对平均指数走势一致时，发生主要趋势反转的次数远多于当它们走势分歧时。所以请小心：在熊市中，每当一对道琼斯平均指数未能相互印证时，不能一厢情愿地以为见到了趋势反转的信号。

再接着看历史。1943年2月，在我们确认牛市信号的后一天，道琼斯工业平均指数和铁路业平均指数分别收于125.88点和29.51点。理论上，对于严格遵循道氏理论的投资者来说，那就是买点。（1942年11月就相信长线趋势向上的投资者则在114.60点和29.20点上下买入。）投资者有理由认为这一波牛市将持续一段时间，因为市场没有出现第二阶段的常见特征或第三阶段的任何特征。接下来4个月的市场走势没有解读的必要，我们直接进入到7月。图A-5[5]展示了1943年7月1日至1944年1月31日的走势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图A-5　从1943年7月1日到1944年1月31日道琼斯工业平均指数和铁路业平均指数的每日收盘点位及大盘成交量

A.6　第一次修正

1943年7月14日工业平均指数收于145.82点，之后下跌。铁路业指数在10天后达到新高（38.3点），但工业指数并没有跟随上涨，然后两只指数连续7个交易日跳水，换手率提高，跌幅达到这轮牛市以来的最大水平。但是，投资者均认为在数月的持续上涨之后，市场“值得修正”。不论是持续时间还是程度，此次下跌都不过是一次短线调整。接下来是连续3个月的震荡，两只指数都没有什么净增长。工业指数于9月20日攀升至141.75点，然后再次下挫，而铁路业指数勉强在10月27日回升至35.53点。接下来的快速破位则发生在11月8日，市场在放量换手之后，以工业指数下跌3.56点，铁路业指数下跌1.75点告终。之后有轻微反弹，但紧接着再次下探，于11月30日创出新低（春季以来的新低点），工业指数收于129.57点，铁路业指数收于31.50点。

毫无疑问，这是一场中线修正。但是，这是否真的只是一场中线修正？如果7月的第一次下跌被认为是一个中线趋势，且8～10月的市场是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一场中线回调，那么11月的破位则应是熊市开始的信号。事实上，据我们所知，没有哪个道氏理论家把这样的解读当回事儿。7月的破位，如之前所说，不论从持续时间还是回撤点位来说，都不足以被称为中线趋势；而7～11月的市场走势应被整体视为一次中线修正。真正验证长线趋势则应是下一次上涨。如果下一次上涨未能突破7月高点，且指数下探至新低，则可以确认熊市。

这个熊市信号一直没得到确认。指数再次回升，但工业指数上涨缓慢且勉强。铁路业指数则更加迅速地反弹，且于1944年2月17日超越了7月高点，并在3月21日到达短线高点40.48点。工业平均指数于3月13日达到141点，但距其确认“信号”仍差5点，然后又下跌了。这是另外一个“未能印证”的典型案例。对那些非常看重这个信号的人来说，这是非常负面的。但这个走势仅仅意味着长线牛市的延续没有被确认而已。此时，仅有两只指数均下跌且分别收于11月30日低点之下，道氏理论才可以忽略铁路业指数于2月创下的新高，发出长线熊市信号。总的来说，3月底的走势与1月初铁路业指数上涨之前的走势并没有什么不同。

A.7 牛市趋势再次确认

根据前一章道氏理论基本原则的第12条（第10版编者按：第3章），市场走势仍被判定为不明朗，直至1944年6月15日，工业指数最后收于145.86点。道氏理论家花了4个月才确认铁路业指数进入牛市，几乎用了1年的时间才再次确认长线上升趋势。这个“信号”对投资者来说非常刺激；成交量第2天骤增了650000股，指数上涨整整一点。

接下来12个月的市场表现不需要进行详细讨论，因为那对道氏理论家并没有造成任何困扰。指数在7月中旬后回落了9周，但净跌幅很小，稍做调整后，工业指数于1945年5月29日达到169.08点，铁路业指数于6月26日达到63.06点。接下来这段时间的市场表现值得关注，倒不是因为技术层面上有什么值得分析的，而是因为日本投降了，“二战”结束了。

图A-6[6]是市场1945年5月1日至11月30日的表现。工业指数横盘了4周，铁路业指数则飙升至6月26日的高点。6月28日，在消息面没有重大利空的情况下，市场开始急跌，换手量骤增至300万股，达到牛市确认以来的最高水平。但是工业平均指数之后并没有继续跟跌，到7月26日时跌幅未超过5%（距其最高点）。但铁路业指数则继续急跌。8月5日

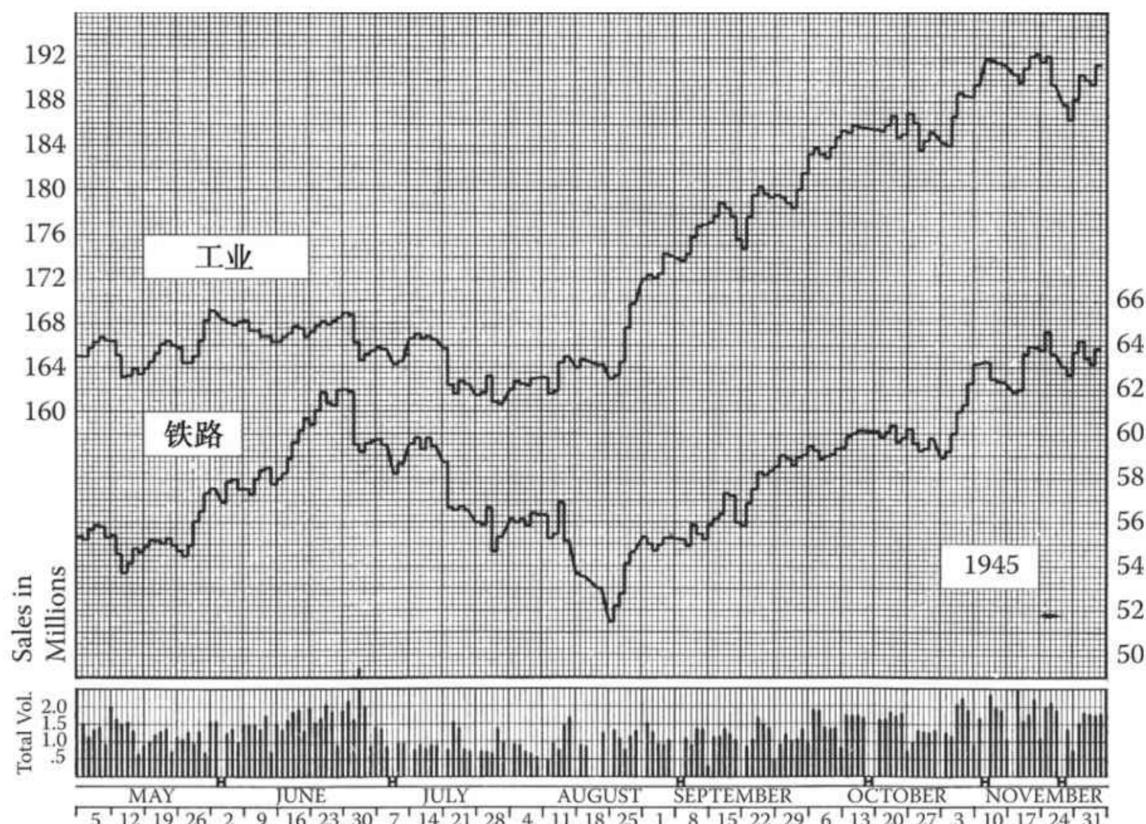
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

广岛原子弹爆炸，日本于14日投降。此时工业指数已从7月26日的低点反弹，而铁路业指数却没有走稳，继续跳水，最后终于在8月20日触底51.48点，从6月峰值跌落了18%。

A.8 节节败退的铁路业指数

在继续分析市场运行之前，我想指出非常有意思的一点，即直到现在铁路业指数都一直扮演着“英雄”的角色。自1942年该指数拒绝跟随工业指数探底开始，铁路业指数领跑了每一次回升，上演了最大的涨幅，并实现了170%的价值增长（与此相比，工业指数的价值增幅为82%）。现在看来，这种出色的表现完全合理：铁路业是战争的最大受益者，该产业盈利持续增加，债务不断减少，并正以前所未有的速度降低其固定费用（也许是今后再也无法企及的速度）。虽然民众的目光仍停留在传统的“战争产业”上，但市场早在珍珠港事件期间就提前反映了铁路业即将收获的巨大福利。然而，从现在开始，铁路业从“英雄”渐渐沦为滞后者。我们今天回过头分析当时的历史可以清楚地看到，市场在1945年7月就反映了铁路业即将转变的命运。这正是道氏理论基本信条（信条1）的绝佳体现！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图A-6　道琼斯工业和铁路平均指数从1945年5月1日至11月30日的走势及成交量。在这段时间内，“二战”结束，但仅产生了一次温和的中线修正，而此时该轮自1942年4～6月开始以来的长线牛市已经持续3年了

回到图表上，我们看到指数在8月20日之后开始了新一轮的上涨。铁路业指数和工业指数都进入了次级趋势，现在道氏理论派要做的就是仔细观察，看这两只指数是否能达到新的高位，从而判断主要升势是否能被再次确认。工业指数8月24日收于169.89点，突破成功，但铁路业指数有更多的失地要收复，并且在回升途中的每一个阻力位遭遇抛售（有关支撑位和阻力位的章节讨论了此现象）。1945年11月，铁路业指数收于63.06点，至此该指数最终确认了工业指数的信号。两只指数又一次发出了牛市不改的信号。此时，牛市已经持续了3年半（超过大多数牛市的持续时间），并且“第三个阶段”的迹象已经开始显现。民众大举买入，即使是小镇报纸的头版也被股市新闻占据，垃圾股鸡犬升天，经济繁荣向上。

此时，两只指数都突破了之前的高位，牛市得到再次确认，之前所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有的低位都不重要了。例如，工业指数在7月26日触底160.91点，铁路业指数在8月20日触底51.48点，这两个点数对于道氏理论家来说已经丧失了重要性。这一点之前并没有得到强调，却很重要。事实上，虽然基本信条中没有明确阐述这一点，但其内容已被包含。一旦主要趋势得到确认或再次确认，之前的一切都不再有意义，唯一重要的是未来的市场运行。1945年年底，“第三个阶段”已进入白热化，道氏理论家必须打起十二分的精神来关注市场。这个阶段可能再持续2年（类似1927～1929年的状况），也可能随时结束。下一张图（见图A-7[7]）将集中探讨1946年5月的市场状况。

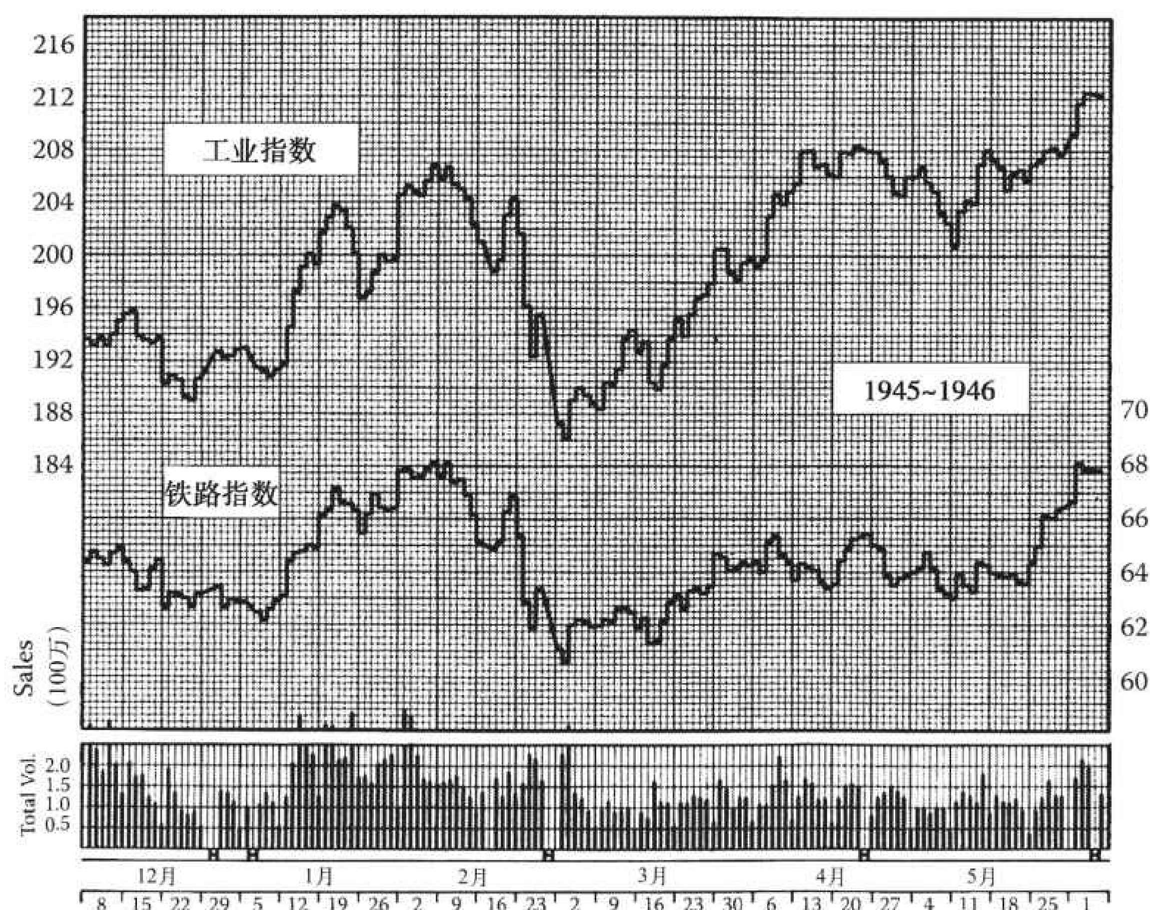


图A-7　1945年12月1日至1946年5月31日道琼斯工业指数和铁路业指数的每日收盘价和总成交量。这段时期有以下几个值得注意的表现：1月和2月的极高成交量水平（与4月和5月较低的换手率形成对比）；工业指数在4月和5月末达到新高点时铁路业指数滞后的表现。根据道氏理论，在5月末时2月的低位仍是关键的下行“信号”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

A.9　1946年春

1945年12月下旬，市场经历了短期回调。由于投资者进行“核税抛售”，短期回调已经成为年底的常见现象。1946年1月，市场飙升，1月18日的成交量甚至超过300万股，为5年来的最高水平。2月第1周，股价震荡，但净涨跌幅很小。铁路业指数在2月5日冲至68.23点的高位，而工业指数则在2月2日达到206.97点。2月9日，两只指数开始下滑，在13～16日猛然回落后双双遭遇抛售。26日，抛售达到顶点，铁路业指数收于60.53点，工业指数收于186.02点。至此，工业指数下跌了20.95点，为本轮牛市最大跌幅；铁路业指数的跌幅仅次于前一年7～8月的跌势。两只指数的跌幅分别达到10%和11%，约为1945年夏季触底回升后涨幅的一半。到2月26日，跌势已经持续了3周。这是一个未经验证的中级趋势——根据道氏理论，这是一次假定主升趋势不变时的中线回调。



图A-8　1945年12月1日到1946年5月31日道琼斯工业和铁路平均指数的每日收盘价水平以及总的日市场交易量。这一阶段值得注意的特征

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

包括，同4月和5月较低的转手量相比，盛行于1月和2月的极高的交易量以及当工业指数4月和5月底达到新高的时候，铁路指数的落后表现。根据道氏理论，在后一日期中，2月的低位仍然是下行方向的临界“信号”水平[8]

自1946年1月开始，钢铁业和汽车业就一直受到劳工问题的困扰。此外，煤矿业的罢工也在酝酿中。所以，人们认为2月的回落主要由上述问题造成，但我认为回落的根本原因更有可能是保证金交易被叫停。美国联邦储备委员会（Federal Reserve Board）1月宣布，自2月1日起，投资者必须全款购股。1月下旬的小幅上涨更多是由小户贡献的，他们抓住最后的机会，大量进行保证金交易。（那些加入了这股浪潮的投资者无疑今后会后悔很长时间。）在这段时间里，专业人士抓紧机会出货，小户却遭遇了资金短缺，他们的经纪账户迅速被“冻结”。现在回头分析这段时间，市场没有爆发更大规模的恐慌简直不可思议。

但道氏理论家不关心原因。2月初，牛市已经被两只指数再次确认，这意味着之前的所有“信号”都已无效。牛市力量仍在发挥作用，因为指数守住了2月26日的低位，随后价格开始回升。工业指数迅速反弹，并在4月9日收于208.03点新高。铁路业指数则停滞不前。当市场在4月末出现疲软的迹象时，铁路业指数仍比2月高位低5点。这是另一个需要关注的“未能相互印证”的现象吗？

A.10　最后一波上攻

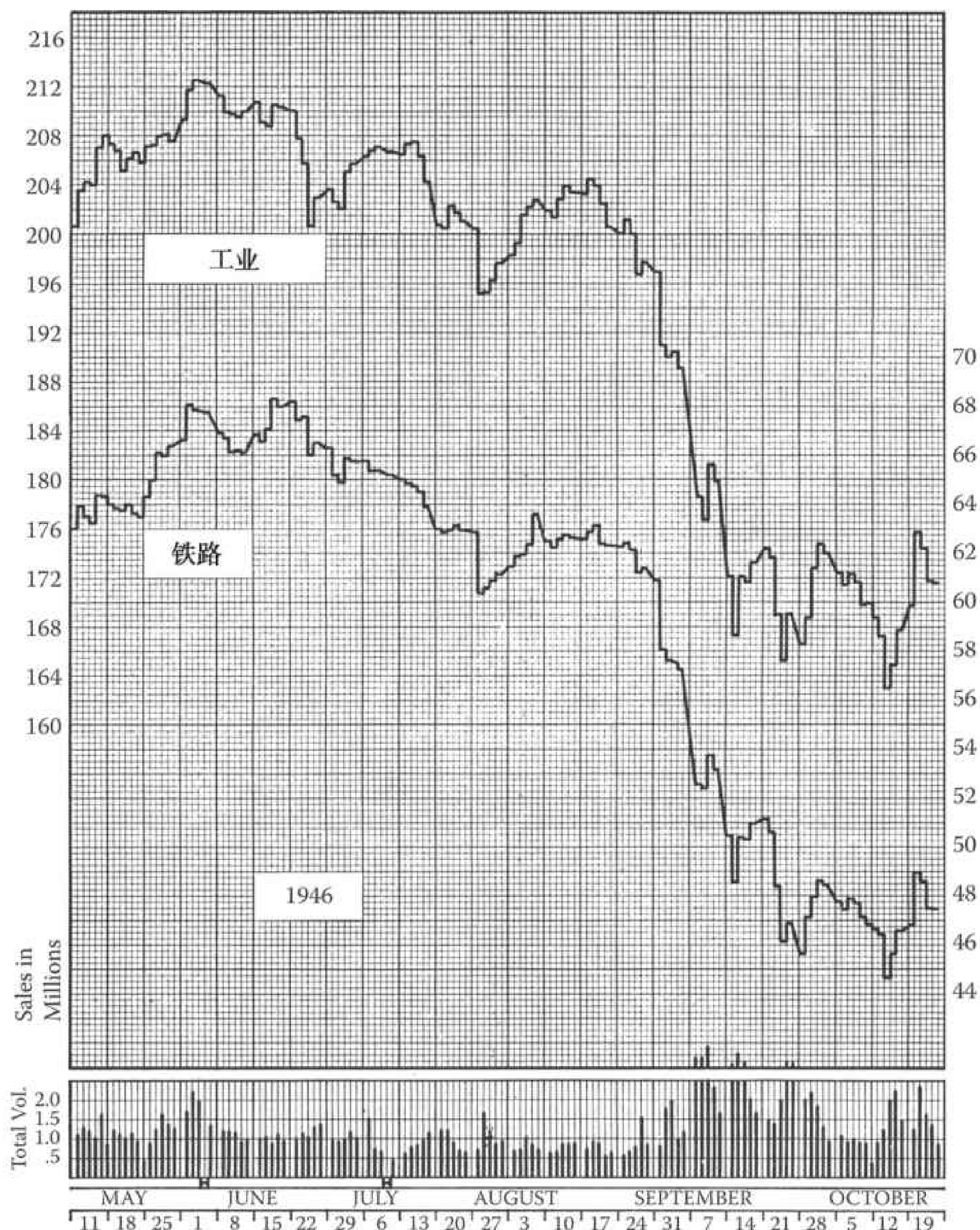
股市在2月末的低点是重要底部；如果两个指数都跌到中线最低收盘点位以下，那么在道琼斯铁路业平均指数突破68.23点（此时工业指数发出的牛市信号将被取消）之前，熊市信号可能就已发出。但是，尽管发生了一次矿工罢工，且铁路工人也正在酝酿罢工，股市依然在5月中旬再次转为升势，意外地走出了一波反弹，工业指数在1946年5月29日登上了212.50点新高，涨幅接近6点。铁路业指数在5月未能攀上2月的最高收盘点位（差距仅为0.17点），接着小幅回落，然后在6月13日向上突破并收于68.31点，从而印证了工业指数发出的信号——牛市还在。2月的低点（186.02点和60.53点）现在对于道氏理论已不重要，但随后几个月里，在道氏理论研究者们的一场争论中，这两个低点被反复讨论。

图A-9与图A-8重合，展示了两个指数从1946年5月4日到当年10月19

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

日的走势。5月底和6月初的成交量未能达到1月底、2月初指数见顶或2月末指数见底时的水平；股市动能似乎减弱，隐忧浮现。铁路业指数于6月13日确认走势，随后股价立即开始快速下跌。工业指数在7月初反弹了两周，而铁路业指数继续滑落；随后，工业指数于7月15日再度向下突破，两个指数持续下行，直到7月23日分别收于195.22点和60.41点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图A-9　从1946年5月4日到1946年10月19日道琼斯工业平均指数和铁路业平均指数的每日收盘点位及大盘成交量。这张图与A-8重合。请比较铁路业平均指数6月13日的收盘点位和2月5日的收盘高点。按照道氏理论，6月的走势使得2月的低点失去了技术意义。请注意，量价格局

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在5月以后发生了明显变化，特别是在8月的反弹过程中

此时次级调整结束（按照道氏理论的第12条原则，这波下跌被认定为牛市中的次级调整）。然后股市调头向上，缓慢而稳步地爬升了3周，成交量却总是低于100万股。工业指数8月13日收于204.52点，收复了6～7月跌幅的一半；铁路业指数8月14日收于63.12点，收复了6～7月跌幅的1/3。因此，这波涨势达到了次级趋势的最低要求。如果指数能够继续攀升，并最终突破5～6月的顶部，那么主升趋势将再次得到确认。但如果指数现在调头向下，跌破7月23日的收盘点位，那么道氏理论将发出长线趋势反转的信号。

A.11　熊市信号

从成交量可以看出，当时的走势非常关键。从5月底开始，每当指数下行，成交量往往放大；更重要的是，每当指数反弹，成交量往往缩小。将图A-9和图A-7、图A-8对比，你会发现这一现象到8月中旬已变得非常明显。股市呈现价跌量增的态势，8月27日工业指数与铁路业指数分别收于191.04点和58.04点，颓势明显。两个道琼斯平均指数已经发出了信号：4年来的牛市告终，熊市开启。接下来的一个交易日，遵循道氏理论的投资者应会抛掉所有股票（在工业指数190点、铁路业指数58点上下）。

此时，道氏理论家需要将5月29日和6月13日工业指数及铁路业指数的高点标记为牛市终点。6～7月的下跌就成了新熊市里的第一波主跌运动，7月23日至8月14日的上涨就成了主跌趋势中的第一波次级反弹。而第二波主跌运动此时正在孕育中。

你或许注意到，当两个指数分别跌破7月23日低点时，熊市信号就已发出。现在让我们回到前文提及的一场争论。一些道氏理论研究者拒绝将6月13日铁路业指数的新高认定为再次确认牛市的信号。许多人认为，该指数应超过前期收盘高位至少1点，才能印证工业指数已发出的信号，而只超过0.08点不足以得出结论。这是荒谬的。因为，如果牛市未在6月得到再次确认，那么工业指数和铁路业指数的下方关键点位仍分别为186.02点和60.53点，即2月26日低点。所以，只有当两个指数都分别跌破这两个点位后，才能确认熊市。赞同这一观点的人寄希望于仍然向好的经济基本面，忽略理论细节，不愿相信牛市已经结束。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后来，指数跌破了2月低点，市场陷入恐慌（第二阶段）。此时，坚持正统“任何突破都有效”法则的投资者显然成功出逃，他们清仓时的工业指数比此时至少高13点（铁路业指数至少高6点）。6周后的1946年10月9日，这第二波主跌运动结束，工业指数和铁路业指数分别收于163.12点和44.69点，新一波中线反弹开始。

最后，你可能已经注意到，道琼斯铁路业平均指数6月13日的高点完美诠释了“趋势反转可能发生在趋势确认或再次确认后的任何时刻”这一原则，以及“长线趋势持续的概率随着每一次的再次确认递减”这一规律。

[1] 原书为图A-3，疑有误。—译者注
[2] 原书为图A-3，疑有误。—译者注
[3] 原书为图A-4，疑有误。—译者注
[4] 原书为图A-5，疑有误。—译者注
[5] 原书为图A-6，疑有误。—译者注
[6] 原书为图A-7，疑有误。—译者注
[7] 原书为图A-8，疑有误。—译者注
[8] 此图原书与图A-9 相同，疑有误，参考第9 版相关章节进行了调整。—编者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录B　资源

·B.1必备网站

·B.2延伸学习参考

·B.3投资相关网站

·B.4夏普比率

·B.5波动性的计算及专业风险分析案例

·B.6基本面分析精要

·B.7辅助软件及互联网技术分析网站

·B.8杠杆空间组合模型（Leverage Space Portfolio Model）

B.1　必备网站

约翰·迈吉的联系方式

约翰·迈吉技术分析：德尔菲期权研究公司（jmta：：dor）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

电子邮件	http://bassetti@edwards-magee.com
jmta::dor 网站	http://www.edwards-magee.com
美国证监会执法部	http://www.enforcement@sec.gov
（我收到投资相关的垃圾邮件后会立刻转发给证监会的执法部门。所有负责任的投资者都应该这么做。）	
TEKNIPLAT™ 绘图纸	电子邮件：bass@edwards-magee.com
波动性及期权	http://www.optionstrategist.com
组合对冲计算	http://www.cboe.com/portfoliohedge
	http://www.cboe.com
	http://www.abg-analytics.com
软件测评及信息	http://www.traders.com
软件展示和软件包	http://www.omegaresearch.com
	http://www.comstar.com
	http://www.aiqsystems.com
	http://www.tradestation.com
	http://www.equis.com
图表分析网站	http://www.stockcharts.com
晨星	http://www.morningstar.net
行业评估	http://www.gomez.com
共同基金成本计算器	http://www.sec.gov/mfcc-int.htm
互联网分析网站	http://www.stockcharts.com

B.2 延伸学习参考

波动性及期权相关	http://www.optionstrategist.com
（以及期货）	http://www.cboe.com
道琼斯期货及期权	http://www.cbot.com
美国证券交易所 ishares（DIA，QQQ 等）	http://www,amex.com
贝塔相关	http://www.finance.yahoo.com

B.2.1 关于风险

《风险价值》（Value at Risk），菲利普·乔瑞（Phillipe Jorion）著，纽约：John Wiley&Sons出版社，1996年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

《与天为敌》（Against the Gods）[1]，彼得·伯恩斯坦（Peter Bernstein），纽约：John Wiley&Sons出版社，1996年

风险管理101（软件），Zoologic公司，1997年

第42章也介绍了风险相关内容

B.2.2　关于K线图

《日本蜡烛图技术》（Japanese Candlestick Charting Techniques），史蒂夫·尼森（Steve Nison），纽约：NYIF出版社，1991年

《日本蜡烛图技术新解》（Beyond Candlesticks）[2]，史蒂夫·尼森，纽约：John Wiley&Sons出版社，1994年

B.2.3　关于期货

《期货交易技术分析》（Schwager on Futures，Technical Analysis），杰克·施瓦格（Jack Schwager），纽约：John Wiley&Sons出版社，1996年（参考中列出了施瓦格的其他著作）

B.2.4　关于组合管理

《投资组合管理期刊》（The Journal of Portfolio Management）

风险管理101（软件），Zoologic公司，1997年

第42章　本附录B.5

本附录B.8

B.3　投资相关网站

AARP Investment Program	http://www.aarp.scudder.com
Accutrade	http://www.accutrade.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

ADR.com	http://www.adr.com
American Association of Individual Investors	http://www.aaii.com
American Century	http://www.americancentury.com
American Express Financial Services	http://www.americanexpress.com/direct ①
American Stock Exchange	http://www.amex.com
Ameritrade（提供极少量免费交易的网站）	http://www.tdameritrade.com
Annual Report Gallery	http://www.reportgallery.com
Barron's	http://www.barrons.com
BigCharts	http://www.bigcharts.com
Bloomberg Financial	http://www.bloomberg.com
Bonds Online	http://www.bondsonline.com
Breifing.com	http://www.briefing.com
Brill's Mutual Funds Interactive	http://www.fundsinteractive.com
Business Week	http://www.businessweek.com
CBS MarketWatch	http://www.marketwatch.com
Chicago Board of Options Exchange	http://www.cboe.com
CNNFN	http://www.cnnfn.com
DailyStocks	http://www.dailystocks.com
Excite	http://www.excite.com
Federal Deposit Insurance Corporation	http://www.fdic.com
Federal Trade Commission	http://www.ftc.com
Fidelity Investments	http://www.fidelity.com
Financial Times	http://www.ft.com
Forrester Research	http://www.forrester.com
FundFocus	http://www.fundfocus.com
Fund Spot	http://www.fundspot.com
Gomez Advisers	http://www.gomez.com
H&R Block	http://www.hrblock.com
Hoover's StockScreener	http://www.stockscreener.com
IPO Central	http://www.ipocentral.com
Lombard	http://www.lombard.com
Marketplayer	http://www.marketplayer.com
Market Technician's Association	http://www.mta.org
Microsoft MoneyCentral	http://www.moneycentral.com
Morningstar	http://www.morningstar.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

National Association of Securities Dealers	http://www.nasd.com
National Discount Brokers	http://www.ndb.com
Net Investor	http://www.netinvestor.com
New York Stock Exchange	http://www.nyse.com
Online Investor	http://www.onlineinvestor.com
Philadelphia Stock Exchange	http://www.phlx.com
Quick & Reilly	http://www.quickwaynet.com
Quicken	http://www.quicken.com
Quicken Financial Network	http://www.qfn.com
Realty Stocks	http://www.realtystocks.com
Reuters	http://www.reuters.com
Schwab, Charles	http://www.schwab.com
Securities and Exchange Commission	http://www.sec.gov
Securities and Exchange Commission Enforcement	http://enforcement@sec.gov
Securities Industry Association	http://www.sia.com
Securities Investor Protection Corporation	http://www.sipc.com
SmartMoney	http://www.smartmoney.com
Social Security Online	http://www.ssa.gov
Standard & Poor's Fund Analyst	http://www.micropal.com
Standard & Poor's Ratings Services	http://www.ratingsdirect.com
Stock Guide	http://www.stockguide.com
Stockpoint	http://www.stockpoint.com
Suretrade	http://www.suretrade.com
1040.com	http://www.1040.com
The Motley Fool	http://www.fool.com
The Street.com	http://www.thestreet.com
Technical Securities Analysis Association of San Francisco	http://www.tsaasf.org
T.Rowe Price	http://www.troweprice.com
TreasuryDirect	http://www.publicdebt.treas.gov
Vanguard Brokerage Services	http://www.vanguard.com
Wall Street Access	http://www.wsaccess.com
Wall Street Journal Interactive Ed	http://www.wsj.com
Yahoo! Finance	http://www.finance.yahoo.com
Zacks Investment Research	http://www.zacks.com
ZD Interactive Investor	http://www.zaii.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

①美国运通现为一些账户提供免费交易服务。

经纪商

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Waterhouse 证券公司	http://www.tdameritrade.com 800-934-4134
A. B. Watley	http://www.abwatley.com 888-229-2853
Web Street 证券公司	http://www.webstreetsecurities.com 800-932-0438
杰克・怀特公司（Jack White）	http://www.jackwhiteco.com 800-753-1700
WitCapital	http://www.witcapital.com 888-494-8227
Net Investor	http://www.netinvestor.com 800-638-4250
Quick & Reilly	http://www.quickwaynet.com 800-672-7220
嘉信理财	http://www.schwab.com 800-435-4000
Suretrade	http:///www.suretrade.com 401-642-6900
先锋经纪服务	http://www.vanguard.com 800-992-8327
华尔街 Access	http://www.wsaccess.com 888-925-5782
Empire 金融集团公司	http://www.lowfees.com 800-900-8101
E*TRADE	http://www.etrade.com 800-786-2575
Lombard 全国折扣经纪商协会	http://www.lombard.com http://www.ndb.com 800-888-3999
Accutrade	http://www.accutrade.com 800-494-8939
Ameritrade	http://www.tdameritrade.com 800-326-7507
另请参见	http://www.freetrade.com
Discover Brokerage	http://www.discoverbrokerage.com 800-688-3462
DLJ 直通	http://www.dljdirect.com 800-825-5723

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续）

Datek Online	http://www.datek.com
Discover Brokerage	http://www.discoverbrokerage.com
DLJ 直通	http://www.dljdirect.com
道琼斯市场（Dow Jones Markets）	http://www.djmarkets.com
DRIP 中心	http://www.dripcentral.com
Empire 金融集团公司	http://www.lowfees.com

B.4　夏普比率

虽然本公式仍有缺陷，但不会影响读者理解其意义。但理解并不表示认同。夏普比率的公式如下：

SR＝（E-I）/sd

式中，E代表预期回报，I代表无风险利率，sd代表回报的标准差。

这个死板的公式对于实盘交易的投资者来说并没什么用处。它认定回报的波动性（由sd衡量）等于风险（一个普遍的学术问题）。它没有衡量交易中最重要的一个因素，即最大回撤，或者说是盈亏不可避免的波动性。具体来说，它没有考虑最大预期损失或经历过的最大损失、极高点到极低点的落差以及这些事件的发生顺序。

B.5　波动性的计算

要计算一个组合或一个工具的波动性，我们首先应该确定每次回报之间的偏差值以及平均回报。然后求每个差值的平方数，把得到的数字加总。最后，将加总得到的数字除以回报次数减一。这个计算得到的结果叫作方差。我们再将方差开平方，就得到了波动性。我们可以用一个公式来表示上述步骤（见图B-1）。

第1步：计算平均回报

第2步：计算每次回报的偏差值

第3步：求每个偏差值的平方数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第4步：将各平方数加总

第5步：将加总数除以回报期数减一

第6步：开平方

$$\sigma=\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^{n}(R_i-\mu)^2}{n-1}}$$

图B-1　波动率公式。这是用于计算波动率的公式。①计算平均回报；②每个回报的离差；③取每期离差的平方；④将其加总求和；⑤将和除以期数减1，求得方差；⑥取平方根

请注意，这是你在对资产组合拥有一定经验数据后使用的公式。在现代资产组合理论中，有一套更复杂的计算程序。

B.6　基本面分析的核心

摘自《约翰·迈吉市场评论》，1984年12月15日

作者：理查德·麦克德莫特（Richard McDermott）

艾略特波浪理论：介绍与评论

本周，我们很高兴地参加了纽约技术分析师协会（Market Technicians Association of New York）的12月会议。

长期读者们想必记得，纽约技术分析师协会曾在1978年向约翰·迈吉颁发了“年度人物奖”。当年的发言人是罗伯特·普莱切特，他是一名根据拉尔夫·纳尔逊·艾略特（R.N.Elliott）的股市理论提供投资建议的分析师，是“艾略特波浪理论家”（The Elliott Wave Theorist）的出版者。

普莱切特对技术分析自身的评论尤其重要。实际上，艾略特波浪理

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

论不过是对股价走势的“记录”，这些记录层层累积起来，直到整体的长线走势呈现出来；简而言之，这是单纯的技术分析。普莱切特对基本面分析的定义和评论还包括以下几点。

（1）首先，我们给“技术数据”和“基本面数据”分别下个定义。……技术数据是由被研究市场的行为所产生的数据。

（2）基本面分析的主要问题是，所用的指标与市场自身脱节。分析师假设外部事件和市场走势之间存在因果关系，这一理念基本上是错误的。但同样重要却少有人认识到的是，基本面分析几乎总是要求先对基本面数据自身进行预测，然后才能对市场得出结论。然后，分析师必须再就那些预测的事件将怎样影响市场得出结论！而技术分析师只要完成一个步骤，因此拥有显著的优势，即无须预测自己的指标。

（3）更糟糕的是，就连基本面分析师的第二个步骤也可能缺乏扎实的依据。……基本面分析最常见的应用是，测算企业当年及下一年的盈利状况，然后在此基础上推荐股票。……记录显示这样做的效果很差，《巴伦周刊》在6月4日的文章中指出，道琼斯工业平均指数31只成分股任何过去一年盈利测算的平均误差率达到18%，而对未来一年盈利预测的平均误差率达到54%。然而，最薄弱的一环是依据假设正确的盈利测算结果来选股。根据《巴伦周刊》同一篇文章中的数据表，买入道琼斯工业平均指数中盈利预测最佳的10只股票后，10年累计回报率为40.5%，而如果选择盈利预测最差的10只，则同期回报率可达142.5%。

我们很欣赏普莱切特对一种技术分析方法的精辟阐释。我们完全赞同他对基本面分析的看法。

B.7 辅助软件及互联网技术分析网站

洞穴人争抢资源靠的是牙齿和爪子。当某个聪明人拾起了一根树枝时，现代战争的性质就改变了。后来，又有人发现了炮弹的威力，开始用石头。天真傲慢的交易者只会嘲笑威科夫（Wyckoff）使用的图表。太平洋海岸期权交易所（Pacific Coast Options Exchange）里的做市商对拿着打印件来交易的布莱尔·赫尔（Blair Hull）不屑一顾。当木制球拍还占主流时，壁球运动员憎恨那些带金属球拍或合金球拍来比赛的人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资产组合分析屏幕

图B–2和图B–3是关于资产组合的风险和利润分析。列举出来的是德尔菲期权研究公司为标普指数交易系统和培基证券（Prudential Securities）采用的一份复杂量化资产组合“利润与风险报告”，可使读者体会专业风险与组合分析的深度及复杂度。这些报告最初由Blair Hull和Lester Loops为自己的做市业务设计。

资产组合风险分析（.30文件名）

OMS+ .30 PORTFOLIO RISK ANALYSIS 3/24/87 10:55:28

--STOCK--		----DELTAS----									
SYM	POS	OPTION	TOTAL	PROFIT	BETA	$BETA	$DELTA	$GAMMA	$THETA	$RISK	%RISK
FDX	2 800	−3 063	−263	16 734	1.60	−32 081	−7 017	158 136	−121	18 075	7.3
GE	3 200	−3 089	110	12 632	0.95	11 374	2 993	120 104	−16	13 000	5.3
HWP	−6 200	5 682	−517	8 270	1.20	−45 959	−13 404	−522 208	734	56 617	22.9
LIT	−6 700	0	−6 700	0	1.40	−569 834	−122 107	0	0	122 107	49.3
NSM	3 600	−4 080	−480	10 411	1.45	−21 076	−7 267	150 464	−169	17 436	7.0
XRX	−3 600	3 991	391	−882	1.05	18 132	4 835	186 506	−260	20 232	8.2
.					.						.
.					.						.
.					.						.
*TOT	−6 900	−559	−7 459	47 165		−639 444	−141 969	93 000	166	247 470	100.0

平均波动率：	0.338
等价市场权益：	−419 613.40
资产组合利润率：	0.191
资产组合利润伽马比率：	4.815

图B-2　风险分析

关键词：资产组合风险报告。“资产组合风险分析”屏幕列出了资产组合的德尔塔、利润、各类风险指标，而组合中的股票和期权可由用户自己选定。

屏幕上显示的信息是：

STOCK SYM：股票代号；

STOCK POS：股票仓位，或拥有的股票数量；

DELTAS TOTAL：股票德尔塔和期权德尔塔的合计数；

BETA：每个股票（待实施）的贝塔；

$BETA：大市波动所导致的风险金额（美元），$Beta＝（Delta×股价）×Beta；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

$DELT：基于仓位不平衡的年化风险值，$Delta＝（总德尔塔×股价）×波动率；

$GAM：基于仓位曲率的年化风险值。正的$Gamma表示反向比率价差，负的$Gamma表示垂直仓位。$Gamma＝总Gamma×（股价×波动率）；

$THETA：如果股价维持不变，则仓位一天中理论上可能增加或减少的金额（美元）；

$RISK：基于$Delta和$Gamma的仓位年化标准差；

%RISK：每个仓位的资产组合风险占比；

TOT：以上每个类别的总数；

平均波动率：股票的平均波动率；

等价市场权益：每只股票的价格乘以其总德尔塔，然后加总求和；

资产组合利润率：资产组合的总利润除以总风险；

资产组合利润伽马比率：资产组合的总利润除以$Gamma平方。

资产组合风险分析（.31文件名）

OMS+ .31 PORTFOLIO PROFIT ANALYSIS 3/24/87 10:55:28

--STOCK--		----DELTAS----			------------PROFIT------------				$	$	%
SYM	POS	OPTION	TOTAL	M TO M	TOTAL	/DAY	/RISK	/DY/RISK	THETA	RISK	RISK
FDX	2 800	−3 063	−263	423 162	16 734	213	0.93	4.31	−121	18 075	7.3
GE	3 200	−3 089	110	704 006	12 632	107	0.97	3.01	0.16	13 000	5.3
HWP	−6 200	5 682	−517	53 787	8 270	150	0.15	0.97	734	56 617	22.9
LIT	−6 700	0	−6 700	−407 025	0	0	0.00	0.00	0	122 107	49.3
NSM	3 600	−4 080	−480	157 293	10 411	105	0.60	2.21	−169	17 436	7.0
XRX	−3 600	3 991	391	−4 431	−882	−18	−0.04	−0.34	−260	20 232	8.2
.					.						.
.					.						.
.					.						.
*TOT	−6 900	−559	−7 459	923 792	47 165	557	0.19	0.00	166	247 470	100.0

平均波动率：	0.338
等价市场权益：	−419 613.40
资产组合利润率：	0.191
资产组合利润伽马比率：	4.815

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图B-3 利润分析

关键词：资产组合利润报告。“资产组合风险分析”屏幕列出了资产组合的德尔塔、利润、各类利润指标，而组合中的股票和期权可由用户自己选定。

屏幕上显示的信息是：

STOCK SYM：股票代号；

STOCK POS：股票仓位，或拥有的股票数量；

DELTAS OPTION：期权仓位的总德尔塔；

DELTAS TOTAL：股票德尔塔和期权德尔塔的合计数；

M TO M：盯市，即股票和期权仓位基于市场价格的总金额；

PROFIT TOTAL：理论上每个仓位的总利润；

PROFIT/DAY：理论利润除以到期天数；

PROFIT/RISK：理论利润对风险的比率；

PROFIT/DY/RISK：每天的理论利润对风险的比率；

$THETA：如果股价维持不变，则仓位一天中理论上可能增加或减少的金额（美元）；

$RISK：基于$Delta和$Gamma的仓位年化标准差；

%RISK：每个仓位的资产组合风险占比；

TOT：以上每个类别的总数；

平均波动率：股票的平均波动率；

等价市场权益：每只股票的价格乘以其总德尔塔，然后加总求和；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资产组合利润率：资产组合的总利润除以总风险；

资产组合利润伽马比率：资产组合的总利润除以$Gamma平方。

现在人们的心态已经改变。最后一个拿起新武器的人和死人没什么分别了。图表证明了自己的有效性，赫尔根据布莱克-斯科尔斯期权定价模型绘制出的打印件再也不是人们的笑料了。那些失败者很快发觉自己需要新武器。现在，我想和大家分享一些我最喜欢用的“武器”：一些软件和互联网网站。这并非是一份详尽无遗的清单。你会发现，很多软件和网站没有在下文中出现，但这并不代表我认为它们不好用。

我认为，这3套桌面软件包可以满足技术分析师的所有需要：AIQ交易大师专业版（http://www.aiqsystems.com）、Metastock 9.0版（http://www.equis.com）和Trade-Station 2000i及其后续版本（http://www.tradestation.com）。本书除了迈吉手工绘制的图表外，也囊括了来自以上软件的大量图表。这些软件都能满足技术分析的基本需求，能够基于现有的数据和组合作图。我之前说过，图表分析师需要掌握的就是在图表上画线的能力……还有读懂直线图、K线图等的能力。分析师很快会被软件内丰富多彩的功能吸引，然后不断充实自己的分析，使之更为强大。当分析师在软件里看到一个超卖分析工具时，他也许会感到困惑，想：“我需要这个做什么？我在柱状图上已经看到了这个现象。”但他会发现自己还是想要再了解一些关于%R的信息。如果拉里·威廉斯觉得这个工具有用，那么它一定有自己的价值。

B.7.1　AIQ交易大师专业版

在AIQ的软件中，用户可以看到屏幕上的控制栏和以不同颜色编码的滚动指标栏。这些指标信息都会综合体现在一个指标晴雨表里。数据管理简单顺畅，且用户可以通过一个系统模块创建并测试自己的交易策略。该软件还为用户提供大量研究报告，并为交易者提供实时提醒功能。组合经理模块不仅能帮助投资者管理组合，还可以管理止损位。使用该软件时，你会感觉有一名交易大师在背后助你分析市况。

B.7.2　Metastock 9.0

该软件集合了大量有用的工具和指标。“系统专家”会随时出现，帮助用户了解并探索系统功能。系统专家还可以做出买卖建议。点数图工具箱也是非常实用的功能。该软件还有一个强大的功能，即允许用户创

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

建并测试交易系统，并辅以详尽的数据分析。该软件还支持各类扩展，比如说Slouson’s Powerstrike（一种寻找关键支撑/阻力区的量化工具）。

B.7.3　Tradestation 2000i和Tradestation 8

Tradestation 8是一个在线实时交易软件。使用该软件，用户可通过Tradestation经纪公司的账户进行交易。Tradestation 2000i是该软件的一个独立版本。该软件的优势在于，专业和半专业的投资者可以将软件上的交易计划与经纪账户连接起来。2000i版本要求用户建立自己的本地数据库，而Tradestation 8则可以即时提供数据。对于懒人（比如我）来说，这是个极具吸引力的功能。系统构建和测试一直以来都是Tradestation的强项。通过“EasyLanguage”，用户可以对任何系统进行调整，然后在Tradestation的交易者社区和其他交易者分享。这个社区已经贡献了许多交易系统和交易概念。

B.7.4　互联网网站：prophet（http://www.thinkorswim.com）

更懒或风格更随意的投资者可以借助http://www.prophet.net来交易（现已改名为thinkorswim.com）。这是一个技术分析网站，其免费功能足以满足普通图表派投资者的需要。该网站提供大量互动性图表和组合报告，投资者可以省下不少费用。马克·吐温说过，省一分就是赚一分。因为你省下的每一分钱都可以用于再投资。此外，该网站还有社区分享功能。投资者也无须维护本地数据库。该网站还会不定期地发布本书编辑撰写的市场评论和分析文章。总的来说，http://www.prophet.net有理由继续摘得《巴伦周刊》《福布斯》及《技术分析》杂志的奖项。现在http://www.tdameritrade.com的用户可以享受Prophet制图服务。

B.7.5　互联网网站：http://www.stockcharts.com

该网站同样赢得过《福布斯》和《技术分析》杂志的奖项。此外，http://www.stockcharts.com还有一个额外的功能：支持点数图的制图。我没有特别介绍点数图，但对于有耐心的投资者来说，这也是一个重要的技术方法。你可以在该网站上找到所有其他功能，包括K线图、直线图等。著名分析师约翰·墨菲（John Murphy）几乎在该网站上进行一切电子分析。该网站还提供“偷看”功能，让用户看到其他交易者正在做什么。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

B.7.6 小结

知识就是力量，但更重要的是知道去哪里寻找知识。如果投资者想要与时俱进，及时了解类似网站的资讯，可以查阅《巴伦周刊》和《福布斯》的年度评估报告，或其他金融报刊不时更新的互联网资源评估结果。

B.8 杠杆空间组合模型

约翰·布林格（John Bollinger）和其他很多著名的投资者都认为，拉尔夫·文斯（Ralph Vince）的《组合数学手册》是该领域最重要的著作。文斯先生曾在一篇短文中简要介绍过这本书的概念。我摘录如下：

1884年，查尔斯·亨利·道开始构建一系列指数，后来人们将这些指数称为道琼斯指数。关于道琼斯指数走势的相关理论，也就是后来的道氏理论，成了现代技术分析的基石。

2011年，道琼斯指数与LSP公司共同推出了道琼斯LSP指数。那么，在有关现代技术分析的这本著作中介绍最优f值（Optimal f）以及杠杆空间组合模型就非常合适了。

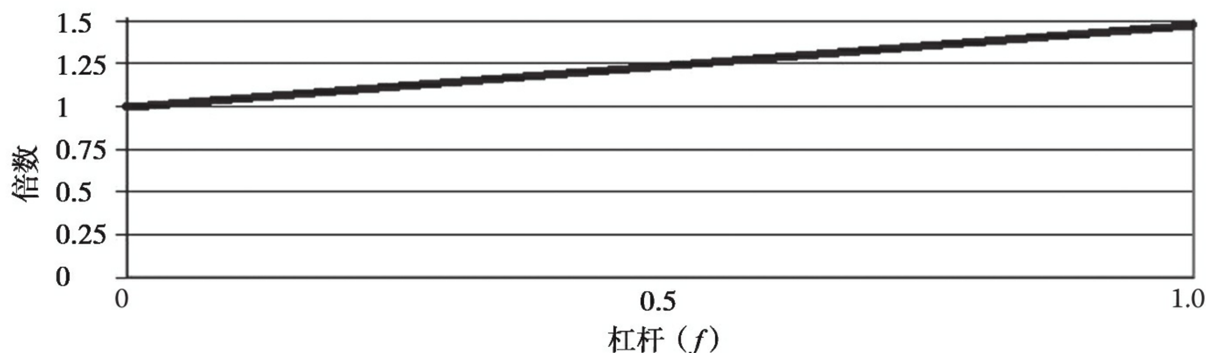
让我们考虑一个有两种结果的交易情形。一种结果是赚2个单位，另一种结果是亏1个单位。然后我们画一个0到1的范围，0表示风险为0，1表示风险为损失全部本金。我们将0到1之间的价值看作风险本金的分数（f），也可以称为我们的杠杆。因此，在任何一笔交易中，或任何一段给定的时间里，我们都会用某个分数的本金来冒险。所以，不论我们是否觉察到，在进行任何一笔交易时，或任何一段给定的时间里，我们都被赋予了一个f值。

如果我们进一步考虑这个有2种结果的交易情形（类似于扔硬币），就能画出图B-4。这张图表示，以不同的f值进行一笔交易，基于交易的本金（以初始本金的倍数表示），我们能得到的预期收益是多少。

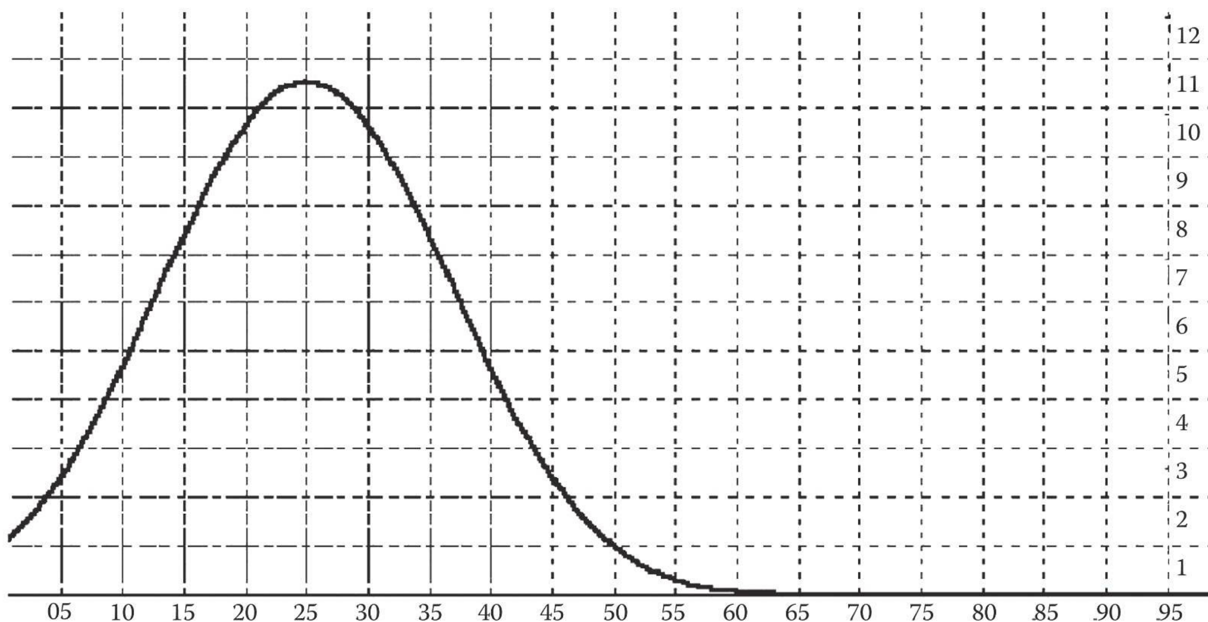
如果我们的交易不只1笔，或交易的时间段不只1段，我们在下一笔交易或下一个时间段的投资金额根据之前的盈亏金额而变，那么图上的直线就会弯曲，且曲线的峰值会落在某个特定的点上。随着某一个预期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

收益为正的交易或时间段的增长得到最大化，峰值由1.0逐渐右移。所以，多次交易或多个时间段之后，该顶点会落在特定的点上。基于扔硬币这个赚2赔1的例子，该顶点落在0.25（如图B-5所示）。



图B-4　以赚2赔1的扔硬币结果为例，该图描绘了初始本金的预期倍数



图B-5　2∶1掷硬币游戏40轮后初始本金的预期增长倍数

对于任何给定的f值，曲线的高点可由如下最优f值公式算出：

$$multiple=\left(\left(1+f*\frac{t_1}{|W|}\right)^{(p_1)}*\cdots*\left(1+f*\frac{t_n}{|W|}\right)^{(p_n)}\right)^{numbet_of_expected_plays_or_trades}$$

因此，对于n笔交易或n段时期，在给定f值的情况下，我们可以算

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出本金的增长倍数，计算的依据是每笔交易或每段时期的结果（t）、得到该结果的概率（p）、最悲观的结果（w，即所有t值中的最小一个）。我们将得到的结果提高到希望的指数级，以计算我们的预期增幅，从而得到n笔交易或n段时期后我们初始可交易本金的增长倍数。

这代表你在拿出本金的一部分（f）冒风险的情况下，预期可获得的利润对初始本金的倍数。

请注意这与凯利公式（Kelly Criterion）不同，后者给出的峰值是“杠杆系数”，即一个处于0和无穷大之间的值，表示加多少倍杠杆，而不是像最优f值公式那样表示只用本金的多少部分（0和1之间的值）去冒风险。在特定情况下，这两种方法会给出同样的峰值，即杠杆系数等于最优冒险分数，比如本例中的2∶1丢硬币，但此类情况并不多见。如果假设凯利公式的结果是预期增长最优的本金冒险分数，那么你可能犯下大错。凯利公式不会给出一个预期增长最优的本金冒险分数，而总是生成预期增长最优的杠杆系数。这两者之间可以相互换算，但最优f值公式的真正优点在于给出了此曲线的高度，它表示为初始本金的预期损益倍数（凯利公式不能给出），我们可在此基础上展开研究。

例如，在峰值的左边有一个点，曲线在此处由上凹转变为下凹。纵轴是预期增长倍数，横轴是风险值；在这个拐点处，增长边际增速快于风险边际增速的情况发生反转。

在f＝0.1和f＝0.4这两处，曲线的高度是一样的，但后者的风险是前者的4倍！显然，从来没有理由选择曲线峰值右侧的点。

我们说过，无论你是否承认，你在任何时候的仓位都对应于这条曲线上的某一点。请注意图B-5中f＝0.5的点对应的倍数为1.0。若你冒比这点更大的风险，则你的增长倍数会低于1.0，因此你在这个水平上继续交易得越多，你破产的概率就越大，因为你是在用小于1的倍数去乘初始本金。

最重要的是，上述情况不存在借款，完全是用自有资金交易。但若你在这些（非常有利的）条件下按这一水平的“杠杆”持续交易，则你肯定会破产。

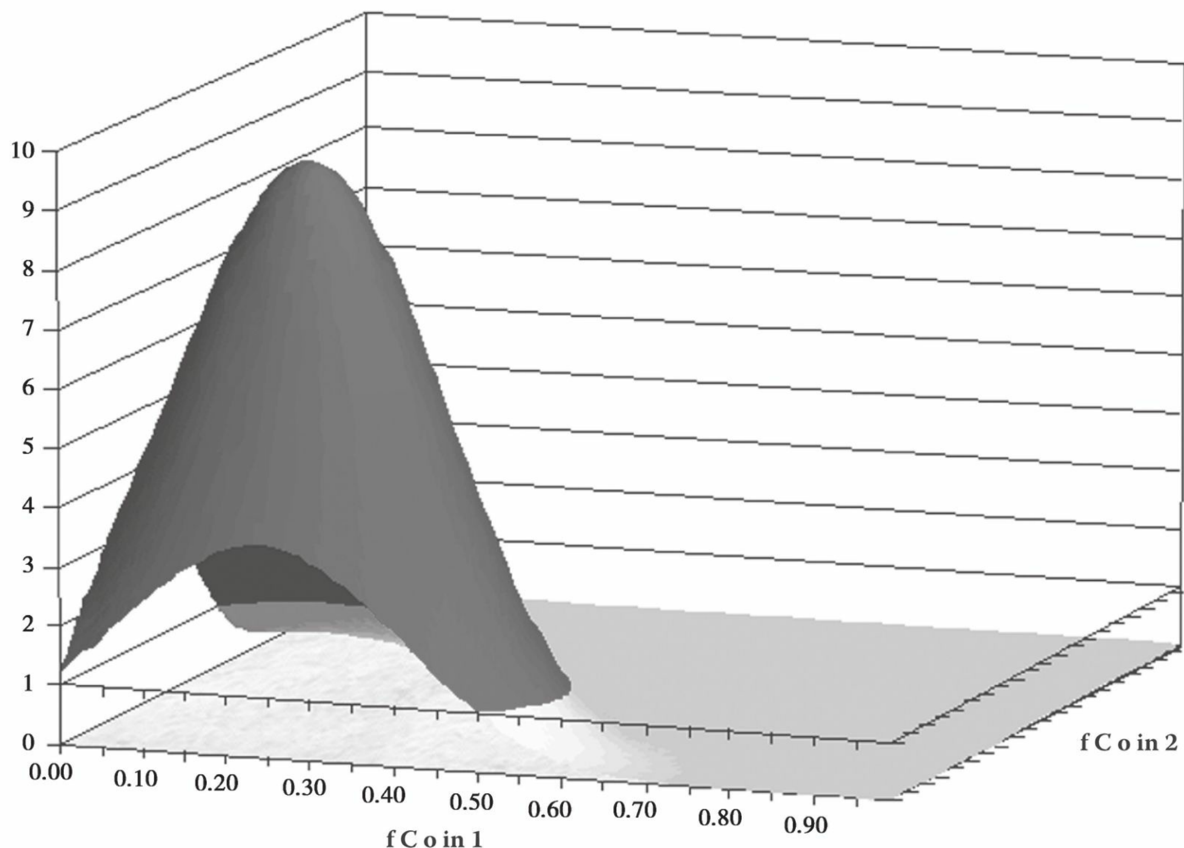
当在不同市场上或以不同方式发生多笔交易时，图B-5所示的曲线（它是一个2维空间曲线，因为交易对象只有一个）就会变成N＋1维空

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

间（设同时交易的对象有N个）。如果我们考虑同时交易2只股票，或者同时进行2个2∶1掷硬币游戏，那么我们会处于图B-6所示的N＋1维空间中（在此例中，为2＋1＝3维）。

这个N＋1维空间被称为“杠杆空间”，在其基础上构建的资产组合被称为“杠杆空间资产组合”（缩写为LSP组合）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图B-6　2个同时进行的2∶1掷硬币游戏20轮后初始本金的预期增长倍数

LSP组合构建法可提供一些传统方法不能提供的信息。例如，在图B-6中，曲线峰值位于两个最优f值都为0.23处。然而请注意，如果我们降低一根坐标轴的值，会发生什么，比如当我们处于0.23、0.6处时，倍数（亦即图形的高度）会低于1。因此，即使资产组合中只有一个对象低于1（且仍不借钱建仓），我们也肯定会在持续交易中破产。在LSP组合中，分散化有助于降低风险的观念显然面临挑战，而这点在传统的组合构建法中看不出来。

当我们在市场上建立一个或更多仓位时，我们不可避免地处于杠杆空间中；而当我们调整股票仓位时，我们在杠杆空间中移动，在杠杆空间表面的各点上付出相应代价、获得不同回报。

因此可以通过一定的算法，构建穿越杠杆空间的不同路径，以达到与传统标准（最大化预期回报）不同的标准，比如达到预期的方差，或者甚至最大化预期增长（即处于表面的顶点）。利用LSP组合中穿越杠杆空间的路径，即穿越预期增长（初始本金倍数）表面的路径，我们现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在能够为任何投资标准寻找解决方案。

[1] 此书中文版已由机械工业出版社出版。
[2] 此书中文版已由机械工业出版社出版。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

术语表

编者按：此术语表是本书第7版的编辑理查德·麦克德莫特的作品。有一些微小的改动之处，已注明。

第9版编者按：有些词条是由其他分析师撰写的，他们的姓名已注明。

迈吉的图表分析法有一个好处，那就是使用者可以评估数据指标的效力，虽然这需要一定的智慧和判断力。例如在趋势市中，利用移动平均线，可以很好地识别趋势。但如果在交易市中将移动平均线用作信号指标，只会带来惨重损失。类似地，振荡指标通常在交易市中很有用，但当市场开始出现趋势时就会误导交易者。有一定经验的图表分析师会识别市场所处的状态，从而更明智地使用数据指标。所以，读者在研究平均趋向指标（average directional movement index）等指标时，应当牢记这一点。

A

accumulation　建仓　牛市的第一阶段。在这段时期，有远见的投资者开始从心灰意冷或紧缺资金的卖家手中买入股票。此时公司财报差到极点，公众谈股色变。交投温和，但开始出现放量反弹迹象。

activity　交投　见成交量。

average directional movement index，ADX　平均趋向指标　由威尔斯·怀尔德设计的一个趋势追随指标，又称怀尔德相对强弱指标（Wilder relative strength index），其依据是方向性运动的理念。它旨在评估某一证券的趋势性特征。ADX指标很常用，可帮助投资者回避缺少趋势性的市场，并在趋势性到达可通过交易获利的水平时给出信号。在缺少趋势性的市场里，ADX指标会建议回避。

趋向指标是对特定时期内净合计价格波幅的测量值。首先，通过将每日升幅和降幅加总，计算上升和下降趋向指标。随后将得到的值除以“真实波幅”（true range，即这段时期内合计波幅的绝对值），从而使其标准化；标准化值之间的差（以百分数表示）就是趋向指标。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然后，运用指数平均和比率，从趋向指标求得ADX指标。绘图时，通常将ADX指标与ADXR指标一起呈现。ADXR是ADX的平滑平均线。

ADX指标上行，则表明趋势比较显著，市场正进入一段适合交易的时期。ADX指标下行，则表明此刻不宜追随趋势。一般来说，ADX指标处于25以上时，表明趋势显著，适合交易。

apex　顶点　最高点；三角形的顶点。

arbitrage　套利　同时买入和卖出两个不同但相互关联的标的，以求从其在一个或多个市场的价差中获利。

area gap　区域缺口　见普通缺口。

area pattern　区域形态　当一只股票或一种大宗商品的上升或下降动能暂时衰竭时，接下来其价格的横盘走势通常会呈现一定的区域形态。在特定的情况下，有些区域形态或样式具有预示效力。请见上升三角形、扩散形态、下降三角形、钻石形态、旗形、头肩形、倒转三角形、三角旗形、箱形、直角三角形、对称三角形和楔形。

arithmetic scale　等差坐标系　一种用于呈现价格或成交量的坐标系，纵轴上（即横线之间）的同样距离代表同样数量的金额或成交量。

ascending（parallel）trend channel　上升或平行趋势通道　当逐波反弹的高点沿着一条直线（有时称为“折返线”）依次升高，这条直线平行于基本上升趋势线（即上升走势中穿过各个波段低点的上倾直线）；这两条直线之间的区域就称为“上升通道”（ascending channel或up channel）。

ascending（up）trendline　上升趋势线　个股或大宗商品的上升浪一般由一系列的波段组成。当这些波段的低点位于或非常接近一条向上倾斜的直线时，就构成了一条基本上升趋势线。

ascending triangle　上升三角形　一种区域形态，属于直角三角形这一类。其特点是两条界线中有一条几乎是水平的，而另一条向上倾斜。若上界线水平，下界线上倾并与上界线相交于右方，则构成的区域形态称为上升三角形。它预示着牛市，价格有望突破水平线上涨。测算公式：从突破点开始上涨达到三角形的最大宽度。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

at-the-money 平价期权 当期权的行权价等于标的物的市场价时，称为平价期权。

averages 平均指数 见道琼斯工业平均指数、移动平均线、道琼斯运输业平均指数、道琼斯公用事业平均指数。

averaging cost 摊平成本法 一种投资技巧，投资者按越来越低的价格持续买入一只股票或一种大宗商品，从而“摊平”所持股票或商品合约的平均成本。若按越来越高的价格持续购买，则会提高所持股票或大宗商品合约的平均价格。

编者按：对于业余交易者来说，这是一种很愚蠢的做法。

axis 轴 在图表上，轴是一条用于衡量或参照的直线。此外，它还指一条实际或想象的直线，技术形态被视为围绕着它展开。

B

bar chart 柱状图 又称为条状图（line chart）。用一段垂直的线条连接某一时期内的最高价和最低价，从而以图形的方式呈现价格走势。开盘价用向左伸出的一小条水平线表示，收盘价用向右伸出的一小条水平线表示。对于任何一段有价格数据的时期，都能绘出柱状图。最常见的时期长度有小时、日、周、月。然而，随着个人计算机和“实时”报价的普及，交易者如今常用几分钟这样的时期来构建柱状图。

basic trendlines 基本趋势线 见趋势线。

basing point 基准点 图上用于确定在何处设置止损位的价格水平。随着技术情况的变化，基准点和止损位会上升（在上升市中）或下降（在下跌市中）。见跟进止损位。

basis points 基点 债券收益率的计量单位。1个基点等于0.01%的收益率。

basket trades 一揽子交易 由多种不同股票组成的大笔交易。

bear market 熊市 就其最简单的形式而言，熊市是价格主要呈下降走势的较长一段时期。熊市一般包括三个阶段。第一阶段是出货，第二阶段是恐慌，第三阶段类似于洗盘，熬过了前两个阶段的投资者最终

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在第三阶段清仓离场。

bent neckline 弯曲颈线 见颈线。

beta 贝塔 一个指标，用于衡量个股对于市场波动的敏感性。

beta coefficient 贝塔系数 一个指标，用于衡量与市场上的任何特定证券相关的市场或不可分散风险。

block trades 大宗交易 将大量某一股票视作一个单位进行的大额交易。

blow-off 冲顶回落 见放量冲顶。

blue chips 蓝筹股 股价高而稳定、盈利状况良好的公司的绰号。亦称“金边证券”（gilt-edged securities）。例如IBM、AT&T、通用汽车、通用电气。

blue parallel 蓝色平行线 与连接至少两个高点的趋势线（蓝色趋势线）相平行的一条线。蓝色平行线从一个低点出发，用于测算下一个低点。

blue trendline 蓝色趋势线 连接两个或更多个高点的一条直线。为了避免混淆，爱德华兹和迈吉用蓝色描绘高点趋势线，用红色描绘低点趋势线。

Bollinger bands，BB 布林通道线 在图上围绕着价格柱运行的两条通道线。布林通道线距离简单移动平均线2个标准差，这是它与其他通道线的主要区别。通道线一般绘在高于或低于移动平均线一定百分比处。正如标准差是波动性的衡量指标，布林通道线可根据不同的市场状况进行自我调整。当市场趋于动荡时，该通道线变宽；当市场趋于稳定时，该通道线变窄。

布林设计这套通道线的初衷是反映市场的运行情况，而不是告诉市场人士该怎么操作。他关注的是波动性，利用标准差来设置通道宽度。通道线一般距离20日移动平均线2个标准差。若移动平均线是市场调整的支撑线，则布林通道线有效。若平均线在调整时被击破，则它太短。布林建议对短线交易使用10日移动平均线，对中线交易使用20日移动平

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

均线，对长线交易使用50日移动平均线。距离也需要相应调整：对10日移动平均线可使用1.5个标准差，对20日移动平均线可使用2个标准差，对50日移动平均线可使用2.5个标准差。每一时期的长度并不重要；该通道线可用于每月、每周、每日甚至日内的数据。

布林通道线通常不仅仅给出买入和卖出信号。它们往往提供一套框架，价格可以在此框架内与其他指标建立关联。布林建议将通道线与其他买入和卖出信号结合起来使用。然而，通道线可以是信号的重要部分。若价格触及上通道线，且指标走势印证它，则不发出卖出信号（若买入信号有效，则这是一个持续信号）。若价格触及上通道线，而指标走势不印证它（两者背离），则这是一个卖出信号。若股价在通道线以外构筑了一个顶部形态，然后在通道线以内构筑了另一个顶部，则这是一个卖出信号。反之就是买入信号。

与其他指标（如相对强弱指标RSI）结合使用后，布林通道线会变得十分强大。RSI（relative strength index）能够很好地反映超买和超卖状态。一般来说，若价格触及上布林通道线，且RSI位于70以下，则表明趋势将延续。若价格触及下布林通道线，且RSI位于30以上，则表明趋势将延续。若价格触及上布林通道线，且RSI位于70以上（可能接近80），则表明趋势可能反转，调头向下。若价格触及下布林通道线，且RSI位于30以下（可能接近20），则趋势可能反转，调头向上。见多重共线性、怀尔德相对强弱指标。

book value　每股净资产值　股票价值的传统会计计量指标，通过公司资产减去债务求得。这个指标显然容易受到操纵。

bottom　底部　见上升三角形、休眠底、双底、头肩底、圆底、抛售高峰。

boundary　界线　形态的边界线。

bowl　碗形　见圆底。

bracketing　区间震荡　呈箱体波动或缺乏趋势性的价格区域。

breakaway gap　突破缺口　某一股票或大宗商品的价格突破区域形态时在图上留下的缺口。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

breakout　突破　指某一股票或大宗商品的价格脱离区域形态。

broadening formation　扩散形态　有时称为倒转三角形（inverted triangle），这些形态始于窄幅波动，然后沿着发散而非收拢的界线扩大。见扩散顶、钻石形态、头肩形、直角扩散形态。

broadening top　扩散顶　一种区域反转形态，可能以三种形式呈现，它们分别类似于倒转对称三角形、上升三角形、下降三角形。但与三角形不同的是，这些形态的高点和低点不一定落在两条清晰、发散的界线上。在整个形态的构筑期间，成交量也与三角形不同，不是逐渐缩小，而是异常大且没有规律。没有测算公式可用。

bull market　牛市　指价格主要呈上升走势的较长一段时期。牛市通常（但不一定）可以分为三个阶段。第一阶段是建仓，第二阶段是量价稳步齐升，第三阶段是公众涌入、市场火爆。

C

call option　认购期权　一种期权，赋予买家在特定期限内按特定价格买入标的合约的权利，卖家有义务在约定期限结束之前出售合约，卖家为此收取期权费。

candlesticks　蜡烛图　一种日本式的价格走势图形呈现法，所用的数据与柱状图相同，但向柱体（或数据）加入了颜色，从而展现价格从开盘到收盘的变动方向。

cats and dogs　垃圾股　没有投资价值的低价股票。

channel　通道　若历次反弹的高点和历次回调的低点可以连成两条相互大致平行的直线，则这两条之间的区域称为“通道”。见上升趋势通道、下降趋势通道、水平趋势通道。

chart　图表　用图形的手段来展现某一股票或大宗商品的价格和/或成交量情况。见柱状图和圈叉图。

clean-out day　清仓日　见抛售高峰。

climactic top　放量冲顶　伴随着成交量异常放大的价格暴涨，这预示着趋势的最终冲顶回落，随后会出现反转，或至少是一段时期的停

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

滞，构筑整固形态或修正。

climax day　抛售高峰日　见单日反转。

closing price　收盘价　某一股票在交易时段内的最后一个成交价格。对大宗商品而言，它指根据截至收盘时各笔交易价格的范围确定的一个正式价格，又称为“结算价”（settlement price）。

closing the gap　关闭缺口　当某一股票或大宗商品的价格回到前期的缺口，追溯缺口的范围。又称为“回补缺口”（covering the gap）或“填补缺口”（filling the gap）。见缺口。

coil　弹簧　对称三角形的另一名称。

commission　佣金　券商为执行股票、期权或大宗商品的交易而收取的金额。对于股票或期权，佣金是针对每一笔买入和每一笔卖出计收的。而对于大宗商品，佣金仅在最初的仓位由一笔对冲交易关闭时计收。这称为“回转手续费”（round turn commission）。

common gap　普通缺口　又称为区域缺口（area gap）。指出现在区域形态内部的任何缺口。普通缺口毫无预测效力。见缺口。

comparative relative strength　比较相对强弱指标　将某一股票的价格走势与其竞争对手、行业整体或市场整体相比较的指标。

complex head and shoulders　复杂头肩形　又称为“复合头肩形”（multiple head and shoulders）。它是一种有多个左右肩和/或头部的头肩形。见头肩形。

composite average　综合平均指数　一种股票指数，由构成道琼斯工业平均指数和道琼斯公用事业平均指数的65只股票组成。

composite leverage　综合杠杆　在爱德华兹和迈吉看来，此公式可将影响资本使用金额的各项主要因素（即敏感性、价格和保证金比例）纳入一个指数。

confirmation　确认/印证　在一个形态中，指某一股票或大宗商品按预期的方向，以达到有效突破要求的价格和成交量，脱离区域形态。在道氏理论中，指道琼斯工业平均指数和运输业平均指数在同一波涨势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

或跌势中双双创出新高或新低。若这两个平均指数中只有一个创出新高或新低，则两个指数的走势未能相互印证，或称为“分歧”。这也适用于振荡指标。为了印证某一股票或大宗商品的新高（或新低），一个振荡指标需要也创出新高（或新低）。若振荡指标未能印证新高（或新低），则称为“分歧”，将被视为走势可能反转的初步迹象。

congestion　震荡　会演变成区域形态的横盘走势。然而，并非所有震荡走势都能演变成可识别的形态。

consolidation pattern　整固形态　也称为“持续形态”（continuation pattern），是沿着先前趋势方向突破的区域形态。见上升三角形、下降三角形、旗形、头肩形持续、三角旗形、箱形、连续圆底和对称三角形。

continuation gap　持续缺口　见逃逸缺口。

continuation pattern　持续形态　见整固形态。

convergent pattern/trend　收敛形态/趋势　这些形态的上界线和下界线延长之后相交（或称“收敛”）于右方的某一点。见上升三角形、下降三角形、对称三角形、楔形和三角旗形。

correction　修正　某一股票或大宗商品的价格出现与当前趋势方向相反的运动，但不足以改变该趋势。在下降趋势中，这称为“反弹”；在上升趋势中，这称为“回调”。在道氏理论中，修正是与主要趋势方向相反的次要趋势，一般延续3周乃至3个月时间，修正的幅度为主要趋势方向上前期涨跌幅的1/3～2/3。

covering the gap　回补缺口　见关闭缺口。

cradle　支点　对称三角形的两条收敛界线的交点。见顶点。

D

daily range　日波动区间　一个交易日里最高价和最低价之间的差额。

demand　需求　特定价位上对某一股票的买入兴趣。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

descending（parallel）trend channel　下降（平行）趋势通道　当历次回调的低点构成一条向下倾斜的直线（有时称为“折返线”），此线也平行于基本下降趋势线（即跌势中各波反弹高点连成的一条下倾直线），这两条线之间的区域称为“下降通道”（descending channel或down channel）。

descending trendline　下降趋势线　个股或大宗商品的下降浪由一系列的波段组成。当这些波段的高点位于或非常接近一条向下倾斜的直线，则构成一条基本下降趋势线。

descending triangle　下降三角形　是直角三角形这一类区域形态中的一种。直角三角形的特征是两条界线中一条几乎水平，另一条倾斜。若下界线水平而上界线向下倾斜，两条界线相交于右方某一点，则该形态称为“下降三角形”。它预示着熊市，价格可能跌破水平界线下行。最小下跌目标测算公式：从突破点跌去三角形的最大宽度。

diamond　钻石形态　通常是反转形态，但也可能是持续形态。它可被描述成带一条V形（弯曲）颈线的复杂头肩形，或一个经过两三次波动后变成常规三角形的扩散形态。整体形状是一个四点钻石形。这个形态需要较大的成交量配合，因此它更多出现在长线顶部。许多复杂头肩顶很接近钻石形态。主要区别在于形态的右侧。钻石形态要求两条界线清楚地收敛且成交量萎缩，像对称三角形那样。最小目标测算公式：从突破点开始上涨或下跌钻石形态的最大宽度。

distribution　出货　熊市的第一阶段，实际上始于牛市的最后一个阶段中。在这个阶段，有远见的投资者发现市场的基本面已经透支，因而开始越来越快地减仓。成交量仍然很大，但在每次上攻的过程中往往会缩小。公众依然热情高涨，但随着获利空间的收窄，公众开始显出谨慎迹象。

divergence　分歧　当一个指标的新高（或新低）未得到另一个可比指标的印证。见确认/印证。

divergent pattern/trend　扩散形态/趋势　这些形态的上界线和下界线的延长线相交于左方的某一点。见扩散形态。

diversification　分散投资　一种理念，认为应该将你的资金分散于不同的行业和投资品种中，从而分散风险。“不要把所有鸡蛋放在一个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

篮子里”在金融领域的应用。

dividends 股息 利润的一部分，由公司以现金或同等股票的形式支付给股东。

dormant bottom 休眠底 圆底（碗形）的一种变体，呈现为较长时间的平坦底部。它通常见于小盘股（即发行在外股数很小的公司），往往出现一连数日无成交的情况。通常预示着向上突破。

double bottom 双底 一种反转形态。价格在成交放量的情况下形成一个底部，然后反弹（至少15%），接着在成交缩量的情况下形成第2个底部（可能是圆底），其高度与第1个底部差不多（上下3%）。接下来的反弹若越过第1次反弹的顶点，则确认反转。两个底部应至少相隔1个月。最小上涨目标测算公式：测出从最低底部到第1波反弹顶点的距离，将其加在第1波反弹的顶点上。

double top 双顶 价格在成交放量的情况下形成一个顶部，然后在成交缩量的情况下回调（至少15%）。接着反弹回到前期高点（上下3%），但成交量小于第1次上攻至该高点。接下来的回调若跌破第1次回调的低点，则确认反转。两个顶部应至少相隔1个月。最小下跌目标测算公式：测出从最高顶部到第1波回调低点的距离，然后从突破点下跌这段距离。又称为“M形顶”（M formation）。

double trendline 双重趋势线 需要用两条较接近的平行趋势线，来界定真实的趋势形态。见趋势线。

Dow-Jones Industrial Average 道琼斯工业平均指数 由查尔斯·道于1885年制定的股票指数，用于研究市场趋势。最初由14家公司（12家铁路公司、2家工业公司）组成。到1897年，将铁路公司剔除出该指数，组成了铁路业平均指数；另选了当时的12家工业公司加入工业平均指数。公司数量1916年增加到20家，1928年增加到30家。这个平均指数中的成分股不时变化，从而与时俱进或反映并购活动。最初的成分股留到现在的，只有通用电气一家。

Dow-Jones Transportation Average 道琼斯运输业平均指数 和新的道琼斯工业平均指数一起问世于20世纪初，最初称为“道琼斯铁路业平均指数”（Dow-Jones Rail Average），由20只铁路公司股票组成。随着航空业的进步，该指数于1970年经过了更新并改为现名。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Dow-Jones Utility Average　道琼斯公用事业平均指数　1929年，公用事业公司被剔除出道琼斯工业平均指数，由20家公用事业公司组成了新的公用事业平均指数。1938年，该指数的成分股数量减少到了现在的15只。

downtick　降价交易　一笔证券交易的成交价格低于前一笔。

downtrend　下降趋势　见下降趋势线和趋势。

drawdown或retracement　回撤　资产组合的权益价值从较高水平降低到较低水平。最大回撤等于从最高点回撤到最低点的距离。

E

end run　迂回进攻　价格突破对称三角形后调转方向，穿过中轴支撑位（对于向上突破）或阻力位（对于向下突破），称为“围绕中轴迂回进攻”，或简称为“迂回进攻”。这个术语有时泛指突破失败。

equilibrium market　均衡市　代表供需平衡的一个价格区域。

exchange-traded fund，ETF　交易所交易基金　追踪指数或一揽子股票的基金　如标准普尔500指数交易所交易基金SPY、思柏达道琼斯工业平均指数交易所交易基金DIA），它们像股票一样交易，投资者无须成为公募基金的会员。这是代替公募基金投资的理想途径。

ex-dividend　除息　在除息日，将股息从公司股价中减去。

ex-dividend gap　除息缺口　当某一股票的价格因扣除支付的股息而向下调整时，在图上留下的缺口。

exercise　行权　期权的持有者按照期权的条款买入或卖出标的证券。

exhaustion gap　衰竭缺口　某一股票或大宗商品的价格朝某一方向的强劲走势即将结束时，在图上留下的较大缺口。这些缺口很快（大都在2～5天）被回补，这是有别于逃逸缺口的特征，后者通常要过相当长一段时间才被回补。衰竭缺口不能被解读成长线趋势反转，甚至不能解读成反转。衰竭缺口仅仅表明当前趋势的停止，随后通常会出现某种区域形态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

expiration　到期日　期权可以行权的最后一天。

exponential smoothing　指数平滑法　一种用于预测的数学方法，假设未来的价格变化可以通过对过去各期的加权平均来预测；在一个数学序列中，对最近的价格变化赋予更大权重。这是一种识别趋势的方法。

F

falling wedge　下降楔形　一种区域形态，有两条向下倾斜且收敛的趋势线。通常，下降楔形需要3周以上的时间才能完成，成交量将随着价格接近形态顶点而萎缩。价格突破下降楔形后，预期走向是往上。最小上涨目标测算公式：收复楔形内的所有失地。见楔形（wedge）。

false breakout（假突破）或false signal（假信号）　某一股票或大宗商品的价格突破某一形态并得到确认，然后迅速反转，最终在相反的方向上突破形态。假突破发生时，很难将其与不成熟突破或真突破区分开来。

fan line　扇形线　一套三条次级趋势线，从同一个高点或低点开始绘制，发散成一个扇子的形状。在一个主升趋势中，扇形可能沿着次级（中线）回调的高点展开。而在一个主跌趋势中，扇形可能沿着次级（中线）反弹的低点展开。若第3条扇形线被突破，则标志着价格重拾主要趋势。

50-day moving average line　50日移动平均线　将最近50个交易日的收盘价加总，然后除以50，依此绘出的平均线。

编者按：n日简单移动平均线的绘制依据是，将n日的价格加总，然后除以n日；在n＋1日，从该公式中剔除首日价格，加入最近一日价格，依此类推。

five-point reversal　五点反转　见扩散形态。

flag　旗形　一种持续形态。旗形是一段震荡时期，长度一般不超过4周，常出现在价格近乎垂直的暴涨或暴跌之后。旗形的上界线和下界线平行，可能一同上倾、下倾或横盘。在上升趋势中，这个形态类似于从旗杆升起的一面旗帜，因此得名。旗形又称为“测量形

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

态”（measuring pattern）或“半旗杆形态”（half-mast pattern），因为它们往往形成于反弹或回调的中点处。形态内成交量逐渐萎缩，突破时成交量放大。最小涨跌目标测算公式：先测出前期“旗杆”起始点到旗形突破点的距离，然后从旗形突破点延伸这段距离。

floating supply　浮筹　在任何特定时候可用于交易的股票数量。一般来说，指发行在外的股份数减去封闭持有的、公众可能无法获得的股份数。例如，上市公司的雇员养老基金持有的本公司股票通常不会进入交易流通，因此可从发行在外股份数中扣除。

formation　样式　见区域形态。

front-month　首月　指一系列月份中的第1个到期月。

fundamentals　基本面　关于一家公司的业务及其对盈利和股息的影响的信息。对于大宗商品，基本面指关于可能影响大宗商品供需的因素的信息。

编者按：此外，还包括利润、利润率、现金流、销售额以及其他使股票估值变得更复杂的数据。

G

gap　缺口　价格区间中的空洞，发生于以下两种情况中的任一种：①某一股票或大宗商品在某一时期内的最低交易价格高于前一时期内的最高价格；或②某一时期内的最高价格低于前一时期内的最低价格。在图上将两个时期内的交易价格区间画出来后，它们彼此不重合，也不会触及同一水平，两者之间有一个价格缺口。见普通缺口、区域缺口、除息缺口、突破缺口、逃逸缺口、衰竭缺口、岛形反转。

graph　图形　见图表。

H

half-mast　半旗杆　见旗形。爱德华兹曾说，“旗面往往在旗杆一半处飘荡。”他指的就是垂直走势的一半处往往会出现一段整固走势。

head-and-shoulders bottom　头肩底　使跌势发生反转的区域形态。见头肩形态。编者按：是头肩顶倒过来以后的形态。见基尔罗伊底部。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

head-and-shoulders consolidation　头肩形整固　延续前期趋势的区域形态。见头肩形态。

head-and-shoulders pattern　头肩形态　虽然偶尔会形成倒转头肩形（称为“整固头肩形”，它是持续形态），但是头肩形一般都是长线反转形态。头肩形由4个部分组成（此处以头肩顶为例）：①在一段较长时间的涨势末尾放量上攻，然后短线缩量回调，构成左肩；②再次放量上攻，越过左肩高点，然后再次缩量回调至上次回调低点附近，低于左肩高点，构成头部；③第三次反弹，成交量显著小于前两次，且未能到达头部高点，构成右肩；④跌破前两次回调低点连成的直线（颈线），收于颈线以下，收盘价与颈线的距离达到股价的3%，从而确认突破。头肩底或任何其他组合的头肩形态包含同样的4个部分。顶部形态和底部形态的主要区别在于成交量变化。顶部形态的突破只需较小成交量的配合，底部形态的突破则要求成交量显著放大。最小涨跌目标测算公式：先测出头部和颈线之间的距离，然后从突破点延伸这段距离。

head-and-shoulders top　头肩顶　使涨势发生反转的区域形态。见头肩形态。

heavy volume　成交放量　在爱德华兹和迈吉这里，“成交放量”仅指你所关注的股票近来成交量的放大。

hedging　对冲　试图通过反向投资来减少风险。对于股票资产组合而言，对冲可以是在买入100股XYZ公司股票的同时，买入该股票的1份认沽期权。该期权可对冲股价下跌风险，但也会限制股价上涨的潜在收益。见自然对冲。

historical data　历史数据　一系列过去的每日、每周或每月市场价格。

hook day　钩子日　出现这种情况的交易日：开盘价高于/低于前一日的高点/低点，且收盘价低于/高于前一日的收盘价，波动区间比较狭窄。

horizontal channel　水平通道　当历次反弹的高点和历次回调的低点可连成两条水平且相互平行的直线，这两条直线之间的区域就称为“水平趋势通道”。在其形成初期，也可称为“箱形”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

horizontal trendline 水平趋势线 在横盘趋势市中，连接各个高点或低点而画出的水平线。

hybrid head and shoulders 混合头肩形 一个较小的头肩形位于一个较大的头肩形以内。见头肩形。

I

industrial average 工业平均指数 见道琼斯工业平均指数。

inside day 缩窄日 当天的价格波动区间完全位于前一天的价格波动区间以内。

insider 内幕人士 拥有可能影响股价但不为公众所知的基本面信息的个人。例如，在企业合并的消息向公众宣布之前就得知该消息的个人。内幕人士依据此类信息进行交易是违法行为。

intermediate trend 中线趋势 在爱德华兹和迈吉看来，“中线”或“次级”指的是与“长线”或“主要”趋势相反的走势（或预示着某一趋势的形态），其延续时间从3周到3个月不等，调整幅度可达前期长线涨跌幅的1/3～2/3。

inverted bowl 倒碗底形态 见圆顶。

inverted triangle 倒转三角形 见直角扩散三角形。

island reversal 岛形反转 一个紧凑的交易区间，通常形成于一段快速的反弹或回调之后，与前期走势之间隔着一个衰竭缺口，与后续的相反方向走势之间隔着一个突破缺口。从形态上看，价格走势在两个缺口之间呈现一个岛屿的形状。若岛形只延续1天，则称为“单日岛形反转”。两个缺口通常大致位于同样价位。岛形本身没有长线效力，但价格随后常常回吐前期的短线涨跌幅。

K

Kilroy bottom 基尔罗伊底部 这是本书编辑贡献的一条技术分析术语。它比“头肩底”更形象。

L

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

laddering 造梯 一些华尔街承销商在20世纪90年代的股市热潮中使用的做法。向内部客户按开盘前的价格出售IPO股票，以换取他们对在公开发行时按更高价格买入更多股票的承诺。这种做法导致了IPO后初期的极端波动和大幅上涨。这是一种不道德的价格操纵方式。

leverage 杠杆 使用少量资本控制大量投资。例如，扣除利息和佣金成本，如果你用50%的保证金买入某一股票，那么你投入的每0.50美元控制了1.00美元的股票，杠杆率为2∶1。

leverage space portfolio 杠杆空间资产组合 拉尔夫·文斯（ralph vince）使用回撤作为资产组合的风险指标，而不用回报方差，这与本版编辑的主张一致。这是一种测算组合风险、确定交易规模、优化组合增长的好方法。

limit move 波动达到涨跌停板 期货合约价格的变化幅度达到交易所设置的限制。

limit order 限价指令 附带某种限制（通常对于价格）的买入或卖出指令。例如，如果你下达了按每股100美元买入100股IBM股票的限价指令，那么券商只会在100美元或以下的价位为你执行指令。

limit up，limit down 涨跌停板 大宗商品交易所对任何一个交易日内某一商品的价格可往上或往下波动最大幅度的限制性规定。

line，Dow theory 道氏理论中的横盘 指一个或两个道琼斯平均指数（道琼斯工业和/或运输业平均指数）在均价5%以内波动的中线横盘走势。

logarithmic scale 对数坐标系 见半对数坐标系。

M

major trend 主要趋势 在爱德华兹和迈吉看来，“长线”或“主要”指一个趋势（或导致该等趋势的形态）持续至少1年，涨幅或跌幅至少达到20%。

margin 保证金 对于股票交易，保证金是买入或卖出某一股票所需资本的最少数量，保证金率由政府规定，在2005年时为50%。对于大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

宗商品交易，保证金是买入或卖出合约所需资本的最少数量，保证金率由各个交易所规定，通常为10%左右。两者的成本也不同。对于股票交易，保证金是券商发放给投资者的贷款，所以要计收利息。对于大宗商品交易，保证金被视为善意付款，经纪商并不放贷，因此不产生利息费用。

market on close　收盘市价指令　要求经纪商按交易收盘时可得到的最好价格执行的指令。

market order　市价指令　按指令到达交易所场内时的市场价格买入或卖出的指令。

market reciprocal　市场倒数　某一股票的正常平均价格区间（基于多年的平均价格区间），除以当前平均价格区间，得到的结果就是当期的市场活动倒数。例如，宽幅的市场活动会体现为一个低于1的较小数字。而当交投清淡时，这个数字会较大。

mast　旗杆　出现在旗形或三角旗形之前的垂直反弹或回调。

McClellan oscillator　麦克连指标　一个基于纽约证券交易所净上涨股票数和下跌股票数的指标。它反映的是短期至中期的超买/超卖情况和市场方向。该指标出现很低的负值（如-150）时，表明市场处于熊市抛售高峰。该指标出现很高的正值（远超100）时，表明市场买气极旺。

measuring formulae　测算公式　有些形态确实能让图表分析师预测（至少从短期看），价格沿着主要趋势方向运行所能达到的目标水平。这些形态中最重要的有三角形、箱形、头肩形、三角旗形和旗形。

三角形　当某一股票向上或向下突破一个对称三角形后，应至少上涨或下跌等于三角形高度（即三角形内第一次回调的幅度）的距离。

箱形　当某一股票向上或向下突破一个箱形后，应至少上涨或下跌等于箱形高度的距离。

头肩顶/底　头肩形有很强的预测效力。无论顶部还是底部，一旦价格穿破颈线，短期目标就是从头部的高点（或低点）到头部下方（或上方）第1条颈线的距离。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三角旗形和旗形　关于这些持续形态，要记住“旗面往往在旗杆一半处飘荡”。换言之，价格突破形态后将上涨或下跌达到先前旗杆的幅度。

measuring gap　测量缺口　见逃逸缺口。

megaphone　喇叭筒形态　喇叭筒形态是扩散顶。这种扩散形态可能发展成3种可比的样式，即倒转对称三角形、倒转上升三角形、下降三角形。倒转对称三角形由一系列沿着横轴出现的价格波动组成，各个短期高点逐次升高，各个短期低点逐次降低；整个形态可用两条发散的射线大致标出，上面一条射线从左往右向上倾斜，下面一条射线从左往右向下倾斜。这些扩散形态一般不紧凑、不规整。相比之下，对称三角形通常紧凑、规整，其两条收敛界线一般相当清楚，其中的各个高点和低点往往很靠近两条界线。但在扩散形态中，每一次反弹和调整不一定止步于清楚的界线上，而是会出现一些长钉走势。这些扩散形态看上去像喇叭筒，故而得名。在这些形态中，向下突破的概率大于向上突破。

minor trend　短线趋势　在爱德华兹和迈吉看来，“短线”一词指短暂的波动（通常短于6天，很少长于3周）；若干短线波动组成中线趋势。

momentum indicator　动能指标　一种市场指标，利用成交量统计数据预测当前市场行情的强弱和超买或超卖状况，以求识别市场行情的转折点。

moving average　移动平均数　一种用于平滑数据的数学技术。它之所以被称为“移动”，是因为数据个数固定不变，而时间范围向前移动。当新的数据被加入时，旧的数据必须被剔除，这使得该平均数随着股票或大宗商品的走势“向前移动”。

moving average convergence/divergence，MACD　平滑异同移动平均线　一种源于两个移动平均数相除的振荡指标。它将3条移动平均线汇总成两条线。在今天的计算机程序中，移动平均线通常是指数化加权的，因此越接近现在的数据被赋予的权重越大。在图表上，它呈现为一条水平的均衡线。

这条均衡线很重要。当两条移动平均线在均衡线下方相交时，意味着较短指数移动平均线（exponential Moving Average，EMA）的数值低

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于较长EMA的数值，这是做空信号。而若两条EMA都位于均衡线上方，则意味着较短EMA的数值高于较长EMA的数值，这是做多信号。

第1条线是12期EMA和26期EMA之间的差。第2条线（信号线）是第1条线的9期移动平均线的近似指数化值。这些指数化值为0.15、0.075和0.20。

MACD指标可用振荡指标线或柱形统计图的形式来呈现。

当较快的移动平均线从下方向上穿过较慢的移动平均线时，则是买入信号。反之，当较快的移动平均线从上方向下穿过较慢的移动平均线时，则是卖出信号。在根据MACD的交叉情况进行交易时，注意不要机械化，因为这可能导致两面踏空及大幅亏损。事实上，狭窄的交易区间会给出许多假信号，你可通过谨慎地解读图表来避开它们。

moving average crossover　移动平均线交叉点　不同移动平均线相互交叉的点位。

multicolincarity　多重共线性　使用同一套数据提供不同类型指标的错误做法。所有这些指标会相互确认，因为它们基于同样的数据。将相对强弱指标（RSI）、平滑异同移动平均线（MACD）、涨跌比率组合起来（所有指标使用同样的收盘价和相对期间），应该会提供相同的信号，但这样做很容易出错。多重共线性可通过以下方法来避免：使用一个基于收盘价的指标，同时使用一个基于成交量的指标，再使用一个基于价格区间的指标。此外，还有一个避免多重共线性的方法：使用由数据生成的指标，将其与图表形态相比较。请见布林通道线、平滑异同移动平均线（MACD）、怀尔德相对强弱指标。

multiple head-and-shoulders pattern　复合头肩形　见复杂头肩性。

N

narrow range day　窄幅波动日　股价波动幅度相对于前一日收窄的交易日。

natural and unnatural methods or systems　自然与非自然交易法　巴塞蒂半幽默地将图表分析等直接考察市场数据的方法称为“自然交易法”；与之相对的是“非自然交易法”，即在数据和分析结果之间有一套

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

算法，如移动平均、振荡指标等。

natural hedge　自然对冲　迈吉推荐、巴塞蒂总结的一种将多头仓位和空头仓位同时包含在组合中的技术。它是一种旨在抵御下行（或上行）风险的不完全对冲，比如做多思柏达道琼斯工业平均指数交易所交易基金（DIA）的同时，做空其处于跌势中的成分股（或代表工具）。

neckline　颈线　在头肩形中，颈线指穿过（头肩顶中）两个回调低点或（头肩底中）两个反弹高点的直线，这两个低点或高点分别位于头部之前与之后。只有在价格突破这条线达到3%后，才能确认趋势反转。在与头肩形颇为相似的钻石形态中，颈线被折成V形或倒V形。见钻石形和头肩形。

negative divergence　负背离　当两个或更多平均数、指数或指标未能呈现相互确认的趋势，则为负背离的情形。

normal range for price　正常价格区间　迈吉发明的一个分析工具，用于衡量股票的波动性。该指标在现代环境下虽然显得烦琐，但有一定意义。本书第9版附录A对该指标有所介绍。

number-driven technical analysis　量化技术分析　使用统计数据和算法来分析市场，而非单纯地从图表上分析。此类指标数量繁多，包括移动平均线、振荡指标、随机指标等。量化技术分析虽然具备许多优点，但要求分析师通过一套算法来分析价格。

O

odd lot　零股　投资者手中握有的不足一手（100股）的零星股票。

on balance volume，OBV　能量潮指标　OBV是一种流行的成交量指标，由约瑟夫·格兰维尔（Joseph Granville）设计。OBV线的构造非常简单：根据价格当天收盘上涨还是下跌，向每天的总成交量赋予一个正值或负值；收盘上涨使得当日的成交量被赋予正值，反之则为负值。通过每天（根据收盘方向）加上或减去成交量，持续记录一个总数。监测OBV线的方向，而非实际的成交量数字。公式如下：

若今日的收盘价＞昨日的收盘价，则OBV＝昨日的OBV＋今日的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成交量；

若今日的收盘价＜昨日的收盘价，则OBV＝昨日的OBV－今日的成交量；

若今日的收盘价＝昨日的收盘价，则OBV＝昨日的OBV。

one-day reversal　单日反转　见岛形反转。

option　期权　在固定期限内以固定价格买入（称为认购期权）或卖出（称为认沽期权）股票或大宗商品合约的权利。授予期权的一方（即期权的卖方）向期权的买方收取不可退还的期权费。

Options Research Inc.　期权研究公司　由布莱尔·赫尔（Blair Hull）创办，原名赫尔交易公司（Hull Trading Co.）。这是第一家将布莱克-斯科尔斯期权定价模型计算机化的公司。

order　指令　见限价指令、市价指令、止损指令。

oscillator　振荡指标　一种形式的动能或波幅指标，其数值通常处于-1至+1或0至100%之间。

overbought　超买　市场价格上涨得过于陡峭、过于迅速的情形。

overbought/oversold indicator　超买/超卖指标　一种技术指标，用于判断何时价格已经上涨或下跌得过远、过快，因此很可能回调。

P

panic　恐慌　熊市的第二阶段，此时买家越来越少，卖家不计成本地抛售。价格的跌势突然加速，几乎垂直下降，成交放出天量。见熊市。

panic bottom　恐慌底　见抛售高峰。

passive indexer　被动指数化投资者　投资于某一主要指数、不管涨跌都坚定持仓的投资者。

pattern　形态　见区域形态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

peak　高峰　见顶部。

penetration　突破　指突破形态界线、趋势线、支撑位或阻力位。

pennant　三角旗形　三角旗形是两条界线收敛而非平行的旗形。见旗形。

point and figure chart　圈叉图　一种绘图方法，据说是由查尔斯·道创造的。根据价格每天变化的特定金额，若上涨就画“X”，若下跌就画“O”，连续地画在方格纸的竖直列上。只要价格不改变方向达到特定金额（反转），则趋势被视为有效，此时不另画新的一列。若发生反转，则立即在右侧紧贴着前一列，但沿着相反方向，开始另画一竖直列。圈叉图不反映时间。

premature breakout　不成熟突破　股价突破某一区域形态后，回撤到该形态内。最终，股价将再次突破该形态，然后向着同一方向前进。假突破和不成熟突破无法相互区分，也无法与真突破区分开来。

price/earnings ratio　市盈率　股票的价格除以每股盈利（可以是实际的，也可以不是实际的）得到的比率。有时是一个非自然或估算的数字。

primary trend　长线趋势　见主要趋势。

program trading　程序化交易　基于来自各种计算机程序的信号的交易，通常直接从交易者的计算机传送到市场的计算机系统。

编者按：通常指由专业交易者对众多股票进行的大量交易。

progressive stop　跟进性止损　跟随市场上升或下降的止损指令。见止损。

protective stop　保护性止损　用于对已有仓位保护收益或限制亏损的止损指令。见止损。

pullback　反抽　价格在向下突破某一形态后，回升到形态的界线处。向上突破某一形态后回落到形态的界线处称为回踩。

put option　认沽期权　在约定的时间，以约定的行权价格，卖出特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

定数量某一股票或大宗商品的期权。

R

rail average　铁路业平均指数　见道琼斯运输业平均指数。

rally　反弹　价格下跌后上涨，收回部分失地。

rally top　反弹高点　一波短期反弹止步的价位。

range　区间　一段特定的时期内高点和低点之间的距离。

reaction　回调　价格上涨后下跌，回吐部分前期涨幅。

recovery　修复　见反弹。

rectangle　箱形　顶部和底部由水平或近乎水平的直线界定的交易区域。箱形既可以是反转形态，也可以是持续形态，具体取决于突破的方向。最小涨跌目标测算公式：从突破点开始，沿突破方向前进一个箱形的高度（箱形顶部和底部之间的距离）。

red parallel　红色平行线　一条与红色趋势线平行、连接至少两个低点的射线。红色平行线基本上是从一个高点出发的折返线，用于估测下一个高点。

red trendline　红色趋势线　连接两个或多个低点的一条直线。为了避免混淆，爱德华兹和迈吉用红色来画低点趋势线，用蓝色来画高点趋势线。

relative strength，RS或RS Index　相对强弱指标　将某股票过去一年的价格涨跌幅与某一市场指数相比较（最常用的是标普500指数）得到的指标。该指标数值低于1时，表明该股票相对较弱（跑输大市）；数值高于1时，表明该股票在过去一年中相对较强。相对强弱指标的计算公式是：

当前股价/一年前股价

当前标普500指数/一年前标普500指数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

见怀尔德相对强弱指标。

resistance level　阻力位　股价升至一定价位时，会遭遇大量抛盘，其足以使升势止步或暂时逆转。

retracement　回撤　价格沿着与先前趋势相反的方向运行。

return line　折返线　见上升或下降趋势通道。

reversal gap　反转缺口　一种图表形态，最后一日的最低点高于前一日的成交区间，且最后一日的收盘价高于当日成交区间中点和开盘价。

reversal pattern　反转形态　一种沿着与先前趋势相反的方向突破的区域形态。见上升三角形、扩散形态、扩散顶、下降三角形、钻石形、休眠底、双底或双顶、头肩形、箱形、上升或下降楔形、圆底或圆顶、碟形、对称三角形、三重底或三重顶。

right-angled broadening triangle　直角扩散三角形　一种区域形态，其一条界线水平，另一条界线倾斜且向左延长后与水平界线相交于形态左方的某一点。形状类似于上升和下降三角形，但其形态是倒转的，看上去像平顶或平底喇叭形。不管其哪一条界线是水平的，直角扩散形态一般都预示着熊市。但是，当价格有效突破其水平界线（突破幅度达3%或更多）时，其效力等同于从上升或下降三角形中突破。

right-angle triangle　直角三角形　见上升和下降三角形。

rising wedge　上升楔形　一种区域形态，有两条向上倾斜、逐渐收拢的趋势线。该形态一般需要3周以上时间来完成；随着价格趋向形态的顶点，成交量逐渐萎缩。上升楔形的预期突破方向是往下。最小涨跌目标测算公式：回吐楔形内的所有涨幅。

round lot　整手　100股股票组成1个整手。

round trip　来回成本　一笔完整的股票或大宗商品交易的成本，即建仓成本加对冲成本。

rounding bottom　圆底　一种区域形态，价格以渐进、对称的方式，完成从下降到上升的趋势转变。价格形态（沿着其各个低点）和成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交量形态都呈现为凹曲线形，常称为“碗形”或“碟形”。此类反转形态没有最小涨跌目标测算公式。

rounding top　圆顶　一种形态区域，价格以渐进、对称的方式，完成从上升到下降的趋势转变。价格形态（沿着其各个高点）呈现为凸曲线形，有时称为“倒碗底形态”。成交量形态为凹曲线形（碗形），因为价格升至顶点的过程中成交量逐渐萎缩，价格开始下跌后成交量逐渐放大。此类反转形态没有最小涨跌目标测算公式。

runaway gap　逃逸缺口　在动能逐渐增强的一段涨势或跌势中出现的较大价格缺口。又称为“测量缺口”，因为它往往出现在开启一段涨势或跌势的突破点和终结这段涨势或跌势的反转日的中点处。最小涨跌目标测算公式：测量从最初突破点到缺口开始处的距离，然后在缺口的另一侧前进相同距离。

running market　单边市　价格朝着某一方向快速前进，很少或根本不出现相反方向的走势。

S

saucer　碟形　见圆底和连续圆底。

scallop　连续圆底　一系列的圆底（碟形）形态；从形态的起点开始，每一波上扬达到的最高点逐次小幅升高。不同的股票有不同的净涨幅，但连续圆底明显倾向于达到10%～15%的价格涨幅。从每个碟形的左侧高点到其最低点，总体回调幅度通常达到20%～30%。连续圆底中的各个碟形一般延续5～7周时间，很少短于3周。成交量呈现为凸曲线形或碗底形态。

secondary trend　中线趋势　见中期趋势。

secular trend　长期趋势　一个以稳固的经济条件为基础的长线主要趋势。与周期性或技术性的趋势相对。

selling climax　抛售高峰　一段成交量异常大的时期，出现在快速全面下跌的末期，会耗尽许多投机者的保证金或投资者的耐心。当个股或大宗商品遭遇恐慌抛售时，总体成交量可能超过前期上涨过程中任何一天的成交量。抛售高峰又称为“清仓日”，会使市场的技术条件发生反

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

转。它虽然是单日反转的一种形式，但可能需要1天以上的时间来完成。

semilogarithmic scale　半对数坐标系　一种价格或成交量坐标系，其纵轴上的距离（即横线之间的空间）代表着相同百分比的变化。

sensitivity　敏感性　爱德华兹和迈吉使用的一种指标，用于衡量当股市大盘出现一定百分比的涨跌时，某一个股可能出现多少百分比的涨跌（敏感性）。

编者按：多少类似于贝塔指标。

shakeout　震仓　市场调整，其幅度足以将意志不够坚定的投资者“震出局”；震仓结束后，长线趋势将延续。

short interest　卖空股份总额　已经卖空而尚未买回的股票总数。纽约证券交易所每月公布此项信息。

short sale　卖空　先卖出某一股票或大宗商品，再在未来的某一天（希望以更低价格）买回它的交易。在股市中，即使你不持有某一股票，你也可以通过向券商借入它来卖出它，以后再买回归还。在大宗商品市场中，买方和买方通过场内经纪商创设卖空合约，因此卖空的流程和买入的流程相同。

shoulder　肩部　见头肩形。

smoothing　平滑化　一种数学方法，可消除数据过多变动的影响，同时保留对基本趋势的正确评估。

spike　长钉形态　价格在一天或两天的时间里迅速上涨。

stochastic　随机　字面上就指随机。

stochastics　随机指标　乔治·雷恩（george lane）创造的随机振荡指标（stochastic osci-llator）将某一证券的收盘价与其在某一特定时期内的价格区间相比较。雷恩认为，从这个指标来看，在上升趋势的市场中，收盘价倾向于接近每日高点；而在下降趋势的市场中，收盘价倾向于接近每日低点。随着上升趋势的成熟，收盘价倾向于远离高点；而随着下降趋势的成熟，收盘价倾向于远离低点。随机指标试图判断：在上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

升趋势的市场中，收盘价何时开始汇聚在其每日低点附近；在下降趋势的市场中，收盘价何时开始汇聚在其每日高点附近。雷恩认为，这些情况表明趋势开始反转。随机指标在图上呈现为两条线——%D线和%K线，前者比后者重要。随机指标的值处于0至100的区间内，从不低于0，也从不高于100。随机指标高于80时，被认为较强，表明收盘价接近高点；随机指标低于20时，也被认为较强，表明收盘价接近低点。一般来说，%K线会在%D线之前改变方向。然而，当%D线在%K线之前改变方向时，往往表明市场开始缓慢而稳步地反转。当%K线和%D线都改变方向，且更快的%K线改变方向以再次考验与%D线的交叉点却不穿过它时，这种情况确认先前反转的有效性。当该指标处于0和100附近的极端水平时，表明价格正在强势运行。当价格出现反抽（pullback）后，若该指标再次考验极端水平，则表明良好的买入时机。当%K线或%D线开始走平时，表明趋势将在下一个交易区间内发生反转。

stock split　股票分拆　公司管理层通过改变普通股的结构，改变股票市场价格的手段。一般情况下，管理层通过注销已发行的股票，并向现有股东重新发行更多新股，使公司的股价降低。最常见的比例是2∶1、3∶3、3∶2拆股。有时管理层希望股价更高，便可进行反向拆股，即对数股老股发行1股新股。

stop　止损　设置在当前市场价格上方的或有买入指令，或设置在当前市场价格下方的或有卖出指令。止损指令只有在股票或大宗商品的价格涨到买入止损位或跌到卖出止损位时，才变成市价指令。止损指令可用于建仓或清仓。见保护性或跟进性止损。

stop loss　止损　见保护性止损。

supply　供给　在特定价位上可得的股票数量。

supply line　阻力线　见阻力。

support level　支撑位　出现足够多的需求，使得下降趋势停止或暂时逆转的价位。

symmetrical triangle　对称三角形　又称为“弹簧形”（coil）。既可能是反转形态，也可能是持续形态。在对称三角形中，价格横盘震荡，每个短线顶部低于前一波反弹的最高点，每个短线底部高于前一波回调的最低点。结果，上下两条界线逐渐收拢，其延长线相交于形态右侧的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

某一点。上界线必须向下倾斜，下界线必须向上倾斜，否则该形态就成了楔形。在对称三角形的形成过程中，成交量往往逐渐缩小。最小涨跌目标测算公式：从三角形的突破口开始，涨跌达到三角形内部的最大宽度。

T

tangent　切线　见趋势线。

tape reader　盘口解读专家　在电子行情传送带上观察纽约证券交易所和美国证券交易所的价格与成交量数据，从而做出交易决策的人。

TekniplatTM Paper　特克尼普拉特坐标纸　一种特殊格式的半对数坐标纸，用于绘制股票或大宗商品的价格走势图。见 http://www.edwards-magee.com。

test　考验　一个用于描述股票或大宗商品价格活动的术语，指其价格回到前期的趋势线、支撑位或阻力位以“考验”其有效性。

thin issue　小盘股　指流通股数很少、成交量很小的股票。

three-days-away rule　三天法则　一个主观的时间长度，爱德华兹和迈吉用它来标记疑似的短线顶部与底部。

throwback　回踩　价格向上突破某一形态后，返回到形态的界线处。向下突破形态后返回到界线处则称为反抽（pullback）。

top　顶部　见扩散顶、下降三角形、双顶、头肩顶、圆顶、三顶。

trend　趋势　价格沿着同样的大致方向运动，或倾向于沿着一条直线运动。见上升、下降、水平平行趋势通道、收拢通道、扩散趋势、中线趋势、长线趋势、短线趋势。

trend channel　趋势通道　以最可能的价格趋势线为中心，画出的一条可能价格的平行线区间。

trending market　趋势市　价格沿着单一方向持续运行，通常在当日强势收盘。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

trendline　趋势线　若我们用一把直尺来衡量众多价格走势图，则我们很快会发现，在一段上升趋势中，最可能出现的直线是一条将历次短线回调的最低点连接起来的直线。换句话说，股市的一波上升浪由一系列的小浪组成，将各个小浪的底部连接起来，往往可画出（或非常近似地画出）一条向上倾斜的直线。相比之下，这些小浪的顶部有时也可连成一条直线，但更多的时候参差不齐。而在一段下降趋势中，最可能出现的直线是一条将历次短线反弹的最高点连接起来的直线；相比之下，短线低点既可能落在一条直线上，也可能参差不齐。这两条线，一条在上升趋势中连接各短线低点并向上倾斜，一条在下降趋势中连接各短线高点并向下倾斜，就是基本趋势线。上升趋势线画在形态内侧，下降趋势线画在形态外侧，横盘趋势线画在形态底部。

triangle　三角形　见上升三角形、下降三角形、直角扩散三角形、对称三角形。

triple bottom　三底　此形态包含三个底部，类似于平坦的头肩底或箱形。

triple top　三顶　此区域形态包含3个顶部，这些顶部之间有较大的间隔和较深（通常是圆形）的回调。第2个顶部的成交量小于第1个顶部，而第3个顶部的成交量则更小。此形态有时称为“W形”，特别是若第2个顶部低于第1个和第3个。当价格从第3个顶部回落并跌破3个顶部之间的最低谷底后，三顶形态得到确认。

200-day moving average line　200日移动平均线　将过去200个交易日的收盘价加总后除以200得到200日平均值，然后每天剔除最早的1日后重复该计算过程。

U

uptick　报升　一笔证券交易的成交价高于前一笔。

uptrend　上升趋势　见上升趋势线和趋势。

utility average　公用事业平均指数　见道琼斯公用事业平均指数。

V

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

V/D volume　V/D成交量指标　上涨日成交量对下跌日成交量的比值。它是一个50日的比值，计算方法是将收盘价高于前一日的交易日的成交量之和除以收盘价低于前一日的交易日的成交量之和。

validity of trendline penetration　趋势线突破的有效性　当一条趋势线被突破时，应用以下3条标准，判断突破是否有效，或该趋势线是否基本上依然完好：①突破的幅度；②突破时的成交量；③突破后的交易活动。

valley　谷底　价格走势图上出现在两个顶部之间的V形区域。见双顶和三顶。

Ralph Vince　拉尔夫·文斯　《资产组合数学手册》（Handbook of Portfolio Mathematics）一书的作者，他在这本书中将最优f值描述为一条实现资产组合最优配置和杠杆化的量化途径。杠杆空间模型（leverage space model）可实现收益最大化、风险最小化的最优仓位配置。

volatility　波动性　对股票价格上下变化的倾向进行度量的指标，其依据是过去12个月里的每日价格历史数据。公式见附录B“资源”。

volume　成交量　一段特定时期内股票或大宗商品合约的交易数量。

W

“W”Formation　“W”形态　见三顶。

wedge　楔形　一种图表形态，价格的波动限制在两条逐渐收拢的直线（或近似直线）之间。

Wilder relative strength indicator，RSI　怀尔德相对强弱指标　虽然将某一证券的价格与某一基准价格指数相比较的相对强弱指标早已有之，但这个指标直到1978年才由威尔斯·怀尔德在《技术交易新概念》（New Concepts in Technical Trading）一书中提出。

相对强弱指标常用于识别价格的顶部和底部，这只需要在取值范围从0到100的RSI图上输入特定水平（通常为“30”和“70”）就能实现。RSI

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

还可用于显示下列信息：

（1）在柱状图上可能不很明显的走势；

（2）高于70或低于30的“失败波动”，它们预示着趋势反转；

（3）更清晰地呈现支撑位和阻力位；

（4）RSI和价格的分歧常可作为反转指标来使用。

要想成功运用RSI指标，需要有一定的预备时间。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

读书读经典，学习学精华。祝您通过阅读本书，领会深邃思想，掌握高超技艺，克服人性弱点，赢取卓越回报！

万娟　郭烨　姚立倩　童伟华